

Investimenti Un'analisi di Consultique dimostra che il piano a rate vince nel 75% dei casi. E le grandi banche lo rispolverano

PRONTI A PARTIRE CON IL PAC

di PierEmilio Gadda

Se cinque anni fa un risparmiatore avesse investito 24.400 euro sui mercati azionari internazionali, ad oggi avrebbe accumulato una perdita complessiva del 23,2%. Scegliendo, invece, di investire 400 euro al mese per 60 rate, fino a trasferire l'intera liquidità iniziale sull'azionario, a distanza di cinque anni il risultato finale sarebbe comunque negativo, anche se meno penalizzante: -13,1%. Considerando gli ultimi tre anni, il vantaggio dell'investimento a rate apparirebbe, invece, più rilevante: in questo caso, la scelta di dirottare, mese dopo mese, parte del capitale iniziale sull'azionario, si sarebbe dimostrata decisamente premiante rispetto all'investimento in un'unica soluzione nel giugno del 2007 (Pic): -3,5% contro -32,4%.

«Ma attenzione», avverte Marco Frittajon, analista di Morningstar. «Non esiste una regola generale secondo cui il Pac è sempre vincente rispetto al Pic». Se, ad esempio si esamina il periodo compreso tra settembre 2002 e lo stesso mese del 2007, contraddistinto da una lunga fase di mercato rialzista, l'esito del confronto si capovolge: l'investimento in un'unica soluzione avrebbe totalizzato una performance del 25,7%, doppia rispetto alla soluzione alternativa: liquidità più piano di accumulo (12,24%). Del re-



sto, è soprattutto in fasi di mercato orso, come il periodo compreso tra settembre 2007 e gli inizi di marzo del 2009, segnato da un'unica (disastrosa) fase ribassista, che il piano di accumulo si dimostra vantaggioso perché consente di mediare il prezzo di acquisto delle quote, riducendo il rischio dell'investimento: nell'ipotesi in esame (Pic di 7200 da una parte, switch programmato sull'azionario, con un Pac mensile di 400 euro dall'altra), il piano di accumulo avrebbe prodotto un risultato deludente (-28,74%), evitando però la iattura di un potenziale -46,3%,

ottenuto investendo tutto il capitale in un'unica soluzione alla vigilia del tracollo. Sono i risultati di un'indagine condotta da *Milano Finanza* in collaborazione con la società di consulenza indipendente Consultique che ha messo a confronto le performance di due alternative soluzioni d'investimento su quattro finestre temporali differenti. «Quelli considerati, sono casi estremi, ma bisogna stare attenti a fare generalizzazioni: se la crescita non è costante ma ci sono delle correzioni, o i ribassi so-

(continua a pag. 22)



no intervallati da fasi di ripresa dei mercati, i risultati del confronto sono evidentemente meno categorici», osserva Frittajon. «In ogni caso, se il confronto è possibile a livello teorico, da un punto di vista pratico le due soluzioni rispondono ad esigenze diverse: il Pac», spiega Edoardo Fontanarava, responsabile marketing prodotti del Gruppo Banca Mediolanum, «è lo strumento adatto a costruire un capitale nel tempo e per noi deve avere una durata minima di dieci anni. Se, invece, un cliente ha 100 mila euro e vuole effettuare un investimento graduale sull'azionario, non gli proponiamo un Pac ma un Pic programmato, con un ingresso dilazionato in 3-24 mesi».

«L'ideale sarebbe realizzare un Pac intelligente», rileva Andrea Cattapan, responsabile area risparmio gestito dell'Ufficio Studi di Consultique: «Attivando il piano di accumulo, ad esempio, durante le fasi ribassiste, soprattutto se le correzioni non appaiono coerenti con i fondamentali, in modo da sfruttare i successivi rialzi. Se però ci troviamo di fronte ad un risparmiatore fai da te, che non è in grado di fare queste valutazioni, allora il Pac può essere una strada interessante. In ogni caso», avverte l'analista, «il Pac va pianificato in una logica di costruzione del portafoglio complessivo: il risparmiatore che vuole entrare gradualmente sul mercato azionario deve stabilire, cioè, qual è l'esposizione massima che intende avere al termine del piano di accumulo. L'ideale sarebbe riuscire a diversificare i fondi collegati al Pac tra diverse aree geografiche e temi».

Secondo Suzanne Rohe, vicedirettore generale di Ubi Pramerica che sta promuovendo il pac nelle filiali Ubi con una campagna pubblicitaria ad hoc, il piano di accumulo ha il merito di epurare l'investimento dal fattore emotivo che può indurre l'investitore a concentrarsi eccessivamente sulla scelta del timing, rischiando, per altro, di entrare o uscire nel momento sbagliato. «Alcuni studi dimostrano che, nel lungo termine, il market timing incide sui

risultati complessivi dell'investimento solo nella misura del 2%. Il 90% della performance di un portafoglio bilanciato dipende, invece, dall'asset allocation. In questa fase di mercato, carat-

terizzata da una forte volatilità», conclude Rohe, «la scelta del Pac sembra particolarmente adatta». Nel confrontare pro e contro delle diverse soluzioni, non si può trascurare il fattore costi. Se il

piano prevede molti versamenti e il controvalore di ciascuna rata è basso, i costi fissi possono incidere significativamente sui risultati dell'investimento. «Meglio quindi ridurre la frequenza delle

rate a 2 o al massimo 4 l'anno», segnala Cattapan. L'analista suggerisce, inoltre, di evitare prodotti che prevedono commissioni di attivazione, sospensione e/o interruzione del Pac, privilegiando quelli caratterizzati da costi di gestioni più contenuti e costi di ingresso molto bassi o nulli. «I costi d'ingresso, e sulle rate successive, vengono applicati a discrezione dell'intermediario/consulente che può decidere in autonomia se, e in quale misura, imputarli al cliente. In ogni caso», precisa Marcello Agnello, responsabile sviluppo di Copernico sim; «il costo d'ingresso, se presente, è calcolato sul montante finale; in genere, viene caricato per un terzo sul versamento iniziale e per i restanti 2/3 spalmato sulle rate residue del piano prescelto. Di conseguenza, se il cliente interrompe o disinveste dopo un tempo relativamente breve, l'incidenza dei costi è elevata», conclude Agnello: «Ma essendo il piano di accumulo uno strumento con orizzonte temporale di medio/lungo termine, paragonandolo ad altri investimenti simili, Pip, Pac tramite unit linked o fondi pensione, si può affermare che ha caratteristiche di flessibilità maggiori, potenzialità di rendimento più elevate e costi che, seppur importanti se interrotto, restano competitivi rispetto ai propri omologhi». (riproduzione riservata)