

QUANTO CONVIENE IL PIANO DI ACCUMULO

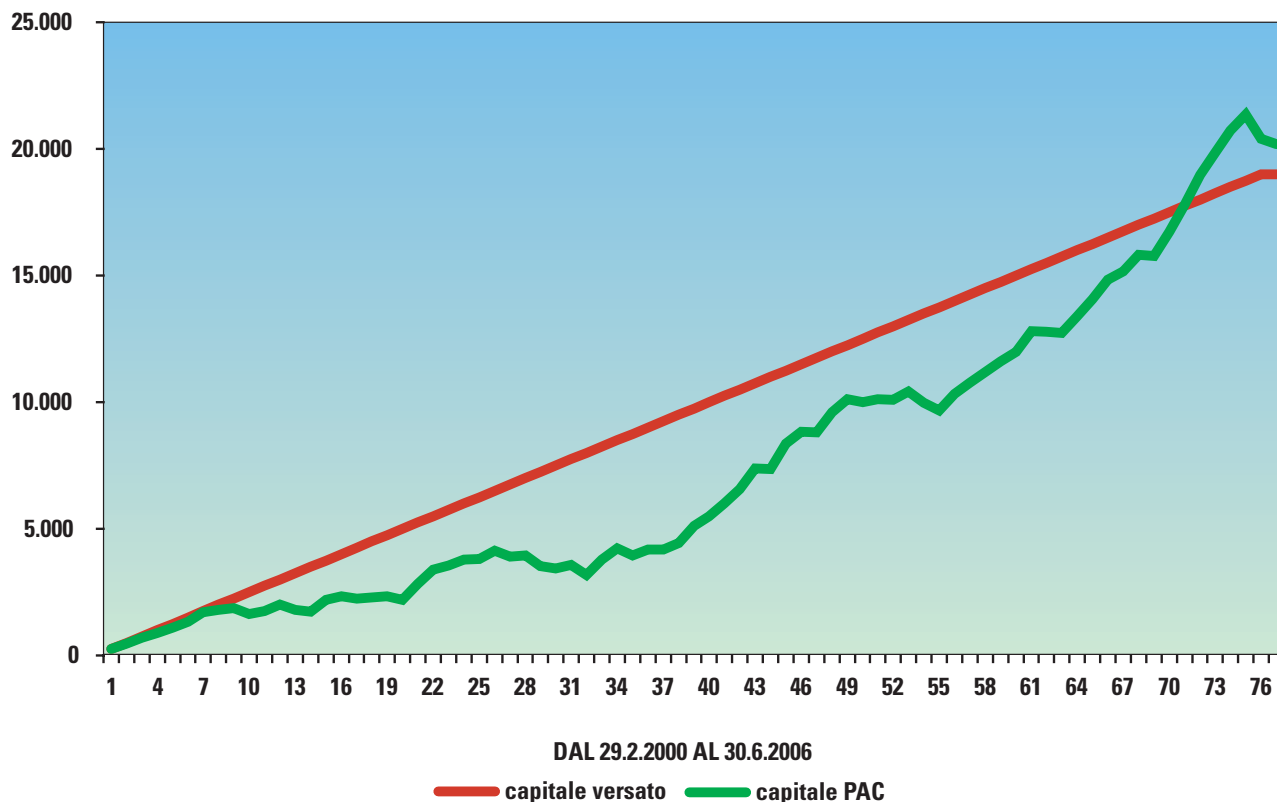
Chi avesse investito in prodotti azionari sei anni fa, alla vigilia dello sboom delle Borse, oggi accuserebbe in media una perdita. Ma se avesse scelto, a parità di capitale impiegato, la formula dell'investimento mensile, si ritroverebbe un netto guadagno. Ecco il confronto in dettaglio per 99 fondi esaminati

■ di Fabio Sansone

Conviene investire in fondi non tutto insieme ma un po' alla volta per evitare di sbagliare il momento? E' l'interrogativo al quale *Investire* risponde con un'analisi sul campo effettuata su un centinaio di fondi dopo la forte correzione delle Borse di maggio, proseguita in luglio, che ha riportato in alto l'asticella delle variazioni delle quotazioni.

La maggior parte degli esperti si dice convinta che, relativamente ai fonda-

E alla lunga il Pac premia la pazienza dell'investitore



Alla fine del periodo considerato, oltre sei anni, l'investimento rateale (Pac) assicura un guadagno.

mentali, non si possa parlare di inversione di tendenza e che il trend positivo di Borsa proseguirà nei prossimi mesi anche se con una volatilità superiore alla precedente

Altri esperti, tuttavia, sottolineano che a differenze delle più recenti correzioni (agosto 2004 e ottobre 2005), questa volta saranno necessari tempi più lunghi di recupero per rivedere le quotazioni di inizio maggio, precedenti la crisi.

«Il 10 maggio ha avuto inizio una delle più forti correzioni del mercato azionario in questo ciclo congiunturale», ha detto Mag. Klaus Glaser, Chief Investment Officer di Raiffeisen Capital Management (RCM), la maggiore società austriaca di gestione fondi. «Credo, tuttavia, che siamo di fronte a una fase di stabilizzazione e recupero, soprattutto perché la stagione dei report aziendali del secondo trimestre confermerà l'ottima salute di cui godono attualmente le aziende».

Ciò nonostante, potranno trascorrere ancora alcuni mesi prima che i timori inflattivi svaniscano completamente, poiché il tasso core (l'inflazione depurata dalle componenti energetica e alimentare) negli Usa continuerà a crescere ulteriormente, in parte per ragioni tecniche. Per i mercati finanziari ciò si tradurrà in un prolungamento della fase d'incertezza.

Come dire che il potenziale di correzione sui mercati non è ancora interamente esaurito, tanto più che il prossimo terzo trimestre si preannuncia difficile per motivi stagionali. Rispetto all'ultima fase di recessione 2000-2002, secondo Klaus Glaser di Raiffeisen Capital Management, esistono tuttavia notevoli differenze «Da un lato, le aziende non si trovano affatto in una bolla, al contrario i bilanci aziendali sono sani. Dall'altro, le valutazioni dei titoli azionari possono essere considerate moderate, anche tenendo conto di eventuali revisioni al ribasso degli utili verso la fine dell'anno. Per questi motivi, le ripercussioni negative si manterranno entro limiti contenuti e, a breve, potranno trasformarsi in interessanti opportunità d'acquisto per investimenti con un orizzonte temporale di medio e lungo termine».

Pac batte sempre Pic

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	CATEG.	RENDIMENTO TRAMITE:	
			PAC (1)	PIC (2)
PIONEER AZIONARIO AMERICA LATINA A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AEM	71,22%	39,41%
PIONEER AZIONARIO PAESI EMERGENTI A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AEM	52,37%	16,37%
BNL AZIONI EMERGENTI	BNL GESTIONI SGR	AEM	52,20%	5,35%
DWS EMERGENTI LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AEM	50,85%	-4,97%
RAS EMERG.MARKTS EQUITY L	RAS A.M. SGR	AEM	50,84%	18,02%
AUREO MERCATI EMERGENTI	AUREO GESTIONI SGR	AEM	50,81%	23,41%
DUCATO GEO EUROPA PMI	MONTEPASCHI A.M.SGR	AEU	47,29%	9,84%
CAPITALGEST EQ.EM.MARKETS	CAPITALGEST SGR	AEM	46,89%	23,43%
SANPAOLO MERCATI EMERGENTI	SANPAOLO IMI A.M. SGR	AEM	46,75%	-1,51%
GESTIELLE EMERGING MARKET	ALETTI GESTIELLE A.M. SGR	AEM	44,69%	1,75%
NEXTRA AZIONI PAESI EMERGENTI	CAAM SGR	AEM	39,55%	0,02%
EUROMOBILIARE EMERG.MKTS EQ.	EUROMOBILIARE A.M. SGR	AEM	38,82%	12,38%
FONDERSEL PMI	ERSEL A.M. SGR	AIT	37,73%	27,04%
GESTNORD AZ. PAESI EMERGENTI	SELLA GESTIONI SGR	AEM	37,06%	-8,57%
DUCATO GEO PAESI EMERGENTI	MONTEPASCHI A.M.SGR	AEM	36,87%	-10,33%
BIPITALIA HENDERSON P.EMERGENTI	BIPITALIA GESTIONI	AEM	34,52%	-4,24%
AZIMUT EMERGING	AZIMUT SGR	AEM	33,35%	-8,60%
DWS EUROPA MEDIUM CAP LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AEU	33,28%	-9,46%
BIPIEMME ITALIA	BIPIEMME GESTIONI SGR	AIT	32,72%	0,26%
IMI ITALY	FIDEURAM INVESTIMENTI SGR	AIT	31,83%	-1,26%
CARIPARMA NEXTRA AZ.QUEURO	CAAM SGR	AAE	31,69%	-13,24%
MEDIOLANUM RISPARMIO ITALIA CRESCITA	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR	AIT	30,87%	8,41%
LEONARDO SMALL CAPS	LEONARDO SGR	AIT	29,91%	3,17%
GENERALI EUROPA VALUE	BG SGR	AEU	29,31%	21,15%
PIONEER AZIONARIO CRESCITA A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AIT	28,91%	-4,64%
NEXTRA AZIONI PMI EUROPA	CAAM SGR	AEU	28,72%	-33,31%
GENERALI CAPITAL	BG SGR	AIT	28,41%	-17,67%
LEONARDO AZIONARIO ITALIA	LEONARDO SGR	AIT	28,38%	5,01%
NEXTRA AZIONI ITALIA DINAMICO	CAAM SGR	AIT	28,32%	5,29%
BIM AZIONARIO ITALIA	BIM INTERMOBILARE SGR	AIT	27,00%	4,75%
SAI ITALIA	EFFE GESTIONI SGR	AIT	26,97%	1,48%
CREDIT SUISSE AZIONARIO ITALIA	CREDIT SUISSE A.M. FUND SGR	AIT	26,80%	-8,96%
FONDERSEL ITALIA	ERSEL A.M. SGR	AIT	26,70%	0,62%
SANPAOLO ITALIAN EQUITY RISK	SANPAOLO IMI A.M. SGR	AIT	26,39%	-8,22%
RAS CAPITAL L	RAS A.M. SGR	AIT	26,24%	-1,92%
AZIMUT CRESCITA ITALIA	AZIMUT SGR	AIT	25,70%	-9,39%
PIONEER AZIONARIO ITALIA A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AIT	25,41%	-7,56%
ZENIT AZIONARIO	ZENIT SGR	AIT	25,26%	-17,77%
DUCATO GEO ITALIA	MONTEPASCHI A.M.SGR	AIT	24,79%	-18,44%
LEONARDO EURO	LEONARDO SGR	AAE	24,66%	-0,67%
NEXTRA AZIONI ITALIA	CAAM SGR	AIT	24,47%	-0,17%
AUREO AZIONARIO ITALIA	AUREO GESTIONI SGR	AIT	23,98%	-11,37%
ARCA AZIONI ITALIA	ARCA SGR	AIT	23,92%	-8,47%
OPTIMA AZIONARIO ITALIA	OPTIMA SGR	AIT	23,79%	-11,58%
BNL AZIONI ITALIA	BNL GESTIONI SGR	AIT	23,49%	-9,64%
DWS ITALIA LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AIT	23,30%	-8,92%
AAA MASTER AZ.ITALIA	ANTONVENETA ABN AMRO	AIT	23,13%	-17,61%
ALTO AZIONARIO	FONDI ALLEANZA SGR	AAE	22,92%	14,41%
GESTNORD AZIONI ITALIA	SELLA GESTIONI SGR	AIT	22,24%	-13,88%
CAPITALIA AZIONARIO ITALIA	CAPITALIA AM SGR	AIT	22,14%	-11,85%
DWS MEDIUM CAP LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AIT	22,09%	-9,08%

continua a pag. 61

Da sapere

■ **Pac**

Acronimo di Piano di Accumulo di Capitale. E' la formula che consente agli investitori di impiegare i risparmi a rate mensili (a partire di solito da 50 - 100 euro), per un periodo di tempo (da 5 a 30 anni), senza vincolo di completamento del piano di versamenti, con l'obiettivo di costituirsi un capitale nel medio lungo termine.

■ **Pic**

Acronimo di Programma di Investimento di Capitale. E' il classico investimento, in unica soluzione, del capitale. L'obiettivo è quello di capitalizzare il risparmio già accantonato operando o una diversificazione del portafoglio o un investimento selettivo.

■ **Tasso core**

E' la componente dell'inflazione americana al netto delle voci energetiche alimentari. Viene ritenuto un indicatore più valido di quello globale in quanto esprime la variazione dei prezzi al consumo delle componenti meno legate al prezzo del petrolio.

LE SCELTE DA FARE

Che fare? Aumentare il peso dell'azionario approfittando di prezzi che non si vedevano dal novembre 2005 oppure aspettare ancora per evitare di incamerare una nuova prossima ulteriore correzione?

La soluzione a questi quesiti può trovarsi nella formula dei piani di accumulo (Pac) tramite i quali si compera in tutte le condizioni di mercato e si prescinde dalle tendenze immediate: acquistando tutti i mesi si media il prezzo e si diluisce il rischio.

E' quanto emerge dall'analisi che *Investire* ha elaborato considerando il periodo compreso tra il febbraio 2000 (data di massimo delle Borse mondiali prima dello scoppio della bolla speculativa) e il giugno 2006. Sono stati esaminati 99 fondi comuni d'investimento azionari di quattro delle più diffuse categorie d'investimento (area euro, Europa, Emergenti e Italia); per ognuno è stato calcolato il rendimento di un investimento di 19 mila euro in unica soluzione (Pic) effettuato il 29 febbraio 2000 e concluso il 30 giugno scorso e quello relativo a un investimento a rate (Pac) da 250 euro mensili dal febbraio 2000 al giugno 2006, per un totale di 19 mila euro. Oltre all'abbattimento significativo della volatilità dell'investimento grazie al meccanismo di acquisto sistematico delle quote mensili che permette di mediare il prezzo e la rischiosità complessiva, si registra un netto miglioramento dei rendimenti.

PERFORMANCE IN ATTIVO

Il primo dato che emerge dal confronto tra i rendimenti tramite Pac e quelli tramite Pic e che nel caso della formula dei piani rateali in 98 casi sui 99 elaborati (fa eccezione il solo fondo Capitalia Euro Growth), ovvero il 99% dei casi, il rendimento è positivo mentre nel caso dei Pic la percentuale si ferma al 21% (soltanto 21 fondi su 99 mostrano una performance positiva con il versamento in unica soluzione). In media, investendo 19 mila euro in unica soluzione a fine febbraio 2000, ci si ritroverebbe oggi con 16.445 euro pari a una perdita del 13,45%. Lo stesso importo complessivo (19 mila euro) spalmato in rate mensili da 250 euro dal febbraio 2000 al giugno 2006 avrebbe invece fatto accantonare in media quote per un valore di 23.537 euro con un guadagno del 23,88%: 4.537 euro in più di quanto versato e ben 7.091 euro in più di quanto avesse permesso di fare il pic.

I MIGLIORI PER OGNI CATEGORIA

Tra gli azionari area euro, il Pac più redditizio sarebbe stato quello con il fondo Cariparma Nextra az.Qeuro (+31,69%) di Caam sgr, che si confronta con il -13,24% che lo stesso fondo avrebbe offerto tramite versamento in unica soluzione. Molto interessante pure il Pac di Leonardo euro (+24,66%) di Leonardo sgr che strapazza il rendi-

Un caso da manuale

Lo stesso fondo. Lo stesso importo. E lo stesso arco di tempo. Ma performance finali profondamente diverse tra loro. E' questa la (apparente) contraddizione che emerge dal confronto tra il versamento in unica soluzione (Pic) di 19 mila euro e il versamento rateale (pac) da 250 euro al mese, per un totale di 19 mila euro versati, nel fondo Ducato Geo Europa alto potenziale nel periodo che va dal febbraio 2000 al giugno 2006. L'investitore che avesse impiegato tutto il capitale in data 28 febbraio 2000 se ritroverebbe oggi con 3.586 euro,

con una performance del -81,13% e una perdita di 15.414 euro. Con la formula del Pac, invece, il capitale accumulato ammonterebbe a 20.184 euro con un guadagno del 6,23% pari a 2.184 euro: la differenza rispetto all'investimento in Pic è di 16.598 euro.

Non solo. Il sottoscrittore che avesse scelto il versamento in unica soluzione, per tornare in possesso dell'intero capitale iniziale investito (19 mila euro) dovrà aspettare che il valore della quota del fondo cresca del 429,9%.

mento conseguito tramite Pic mentre Alto azionario (+22,92%) di Fondi Alleanza sgr è riuscito a fare meglio al pur rispettabile risultato che avrebbe ottenuto tramite versamento in unica soluzione (+14,41%).

Nella categoria degli azionari Europa, invece, è Ducato Geo Europa PMI di Montepaschi am sgr a vantare il miglior risultato tramite la formula dei Pac (+47,29%), sbaragliando il +9,84% ottenuto con il versamento in unica soluzione. Secondo posto per DWS Europa medium cap Ic di DWS Investments Italy sgr che mette a segno un +33,28% con i versamenti periodici e un -9,46% con il pic mentre al terzo posto di insedia Generali Europa value di BG sgr che pure ha registrato un ottimo +21,15% con il versamento in unica soluzione: la performance del fondo con il meccanismo del pac balza però al +29,31%.

Stesso percorso per il fondo Fondersel Pmi di Ersel sgr: se con il Pic il sottoscrittore ha guadagnato un ottimo 27,04%, tramite il Pac il risultato sarebbe stato del 37,73%. Molto più ampio, sempre all'interno dei fondi azionari Italia, il divario di rendimento Pac - Pic relativo ai fondi Bipiemme Italia di Bipiemme gestioni sgr e Imi Italy di Fideuram investimenti. Il primo, infatti, con il versamento in unica soluzione ha registrato un rendimento positivo dello 0,26% che, con i versamenti a rate, si impenna fino al +32,72%. Imi Italy, a fronte di una perdita dell'1,26% del Pic, evidenzia un guadagno del 31,83% tramite Pac.

FUNZIONA ANCHE CON GLI EMERGENTI

L'effetto migliorativo della formula del Pac fa sentire i suoi benefici pure nella categoria dei fondi azionari emergenti che pure sono stati capaci di interessanti performance tramite i pic. Pioneer azionario America Latina e Pioneer azionario Paesi emergenti, entrambi dell'omonima sgr del gruppo Unicredit, vedono lievitare i rendimenti del pic, pari rispettivamente, a +39,41% e +16,37%, a +71,22% e a +52,37% con i pac. ■

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RENDIMENTO TRAMITE:		
		CATEG.	PAC (1)	PIC (2)
APULIA AZIONARIO	SELLA GESTIONI SGR	AIT	22,06%	-13,56%
DWS ITALIA NC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AIT	21,95%	-10,75%
CA-AM MIDA AZIONARIO ITALIA	CA A.M.SGR	AIT	21,62%	-20,96%
SANPAOLO AZIONI ITALIA	SANPAOLO IMI A.M. SGR	AIT	21,57%	-10,91%
EUROMOBILIARE AZIONI ITALIA	EUROMOBILIARE A.M. SGR	AIT	21,16%	-8,12%
BIPITALIA MEDITERRANEO	BIPITALIA GESTIONI	AAE	20,89%	-2,86%
SYSTEMA AZIONARIO ITALIA	SYSTEMA AM SGR	AIT	20,65%	-22,44%
CAPITALGEST ITALIA	CAPITALGEST SGR	AIT	20,56%	-13,55%
DUCATO GEO EUROPA	MONTEPASCHI A.M.SGR	AEU	20,54%	-20,86%
SYMPHONIA AZION.ITALIA	SYMPHONIA SGR	AIT	20,47%	-12,90%
BIPITALIA AZIONI ITALIA	BIPITALIA GESTIONI	AIT	20,30%	-12,88%
BIPITALIA HENDERSON EUROPA	BIPITALIA GESTIONI	AEU	18,54%	-20,50%
CA-AM MIDA AZIONARIO EURO	CA A.M.SGR	AAE	17,97%	-30,15%
IMI EUROPA	FIDEURAM INVESTIMENTI SGR	AEU	17,94%	-11,31%
PIONEER AZION. VALUE EUROPA A DISTR. A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AEU	17,66%	-23,05%
AZIMUT EUROPA	AZIMUT SGR	AEU	17,35%	-15,21%
FONDERSEL EUROPA	ERSEL A.M. SGR	AEU	17,03%	-23,98%
RAS EUROPE L	RAS A.M. SGR	AEU	16,19%	-23,65%
PIONEER AZIONARIO EUROPA A	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	AEU	15,43%	-21,07%
ASTESE EUROAZIONI	BIPITALIA GESTIONI	AEU	15,03%	-16,27%
GESTIELLE ITALIA	ALETTI GESTIELLE A.M. SGR	AIT	14,73%	-26,21%
CAPITALIA AZIONARIO EUROPA	CAPITALIA AM SGR	AEU	14,38%	-30,45%
BNL AZIONI EUROPA	BNL GESTIONI SGR	AEU	14,03%	-28,62%
DWS EUROPA LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AEU	13,68%	-32,34%
BIPIEMME EUROPA	BIPIEMME GESTIONI SGR	AEU	13,62%	-23,25%
ALBERTO PRIMO	GESTI-RE	AIT	13,33%	-9,23%
ALBOINO RE	GESTI-RE	AIT	13,21%	-38,54%
AUREO EMU ECU	AUREO GESTIONI SGR	AAE	13,03%	-28,74%
CONSULTINVEST AZIONE	CONSULTINVEST FONDI	AEU	12,99%	-27,32%
SAI EUROPA	EFFE GESTIONI SGR	AEU	12,96%	-31,18%
BIPITALIA EURO	BIPITALIA GESTIONI	AAE	12,94%	-37,78%
MEDIOLANUM EUROPA 2000	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR	AEU	12,83%	-28,56%
CAPITALGEST EUROPA	CAPITALGEST SGR	AEU	12,78%	-21,08%
ARCA AZIONI EUROPA	ARCA SGR	AEU	12,54%	-26,16%
SANPAOLO EURO	SANPAOLO IMI A.M. SGR	AAE	12,16%	-41,10%
GRIFOGLOBAL	GRIFOGEST SGR	AIT	11,96%	-9,57%
EUROMOBILIARE EUROPA EQ.F.	EUROMOBILIARE A.M. SGR	AEU	10,97%	-27,77%
NEXTRA AZIONI EUROPA DINAMICO	CAAM SGR	AEU	10,89%	-27,98%
SANPAOLO EUROPE	SANPAOLO IMI A.M. SGR	AEU	10,66%	-45,17%
GESTIELLE EUROPA	ALETTI GESTIELLE A.M. SGR	AEU	10,08%	-36,58%
NEXTRA AZIONI EUROPA	CAAM SGR	AEU	9,87%	-30,30%
GESTNORD EUROPA	SELLA GESTIONI SGR	AEU	9,82%	-29,82%
DWS EUROPA NC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AEU	9,62%	-29,74%
MEDIOLANUM AMERIGO VESPUCCI	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR	AEU	9,16%	-37,39%
SYSTEMA AZIONARIO EURO	SYSTEMA AM SGR	AAE	7,91%	-41,40%
DUCATO GEO EUROPA ALTO POTENZIALE	MONTEPASCHI A.M.SGR	AEU	6,23%	-81,13%
DWS EUROPA GROWTH LC	DWS INVESTMENTS ITALY SGR	AEU	5,63%	-52,25%
CAPITALIA EURO GROWTH	CAPITALIA AM SGR	AAE	-8,67%	-64,77%
MEDIA DEI PAC (99 ELABORAZIONI)			23,88%	-13,45%

(1) versamenti da 250 euro mensili, dal febbraio 2000 al giugno 2006, per un totale di 19 mila euro totali.

(2) versamento di 19 mila euro in unica soluzione effettuato a fine febbraio 2000.