

# La gestione del cliente in mercati volatili

- Gli errori più frequenti commessi dal cliente quando naviga in mercati agitati
- Cosa c'è da sapere, quando i mercati scendono: grafici e tabelle da condividere con il cliente
- La strategia dell'accumulazione alla prova del 9: il valore del caro e vecchio PAC



# **Gli errori più frequenti commessi dal cliente quando naviga in mercati agitati**

Quali sono i bias generati dalla volatilità e come gestirli

Come noto, la finanza comportamentale ha rilevato nel corso di decenni di studi sperimentali decine e decine di distorsioni – «bias» – a cui ciascun individuo è esposto nelle scelte economico-finanziarie.

Chiaramente, **la probabilità di incappare in questi errori aumenta in modo significativo durante le fasi di maggiore volatilità**, quando è più frequente che l'emotività si impossessi dell'investitore e lo guidi fuori dal sentiero di razionalità e di lucidità.

In questo contributo abbiamo riassunto alcuni tra i più frequenti bias riscontrati in questa particolare fase di mercato: per ciascuno di essi viene indicato in che cosa consiste la distorsione, cosa produce e quali «farmaci» si possono assumere per contrastare e superare l'errore.

Aldilà delle specifiche accortezze che l'evidenza o l'esperienza possono suggerire per superare ciascuna distorsione, occorre ribadire un suggerimento valido sempre e comunque: **rafforzare le proprie argomentazioni con supporti visivi o esempi.**

La potenza di numeri, dati ed evidenze semplici e comprensibili è fuori discussione: di seguito, per ciascun bias, proponiamo alcuni spunti da poter utilizzare.

Naturalmente, ce ne possono essere molti altri, la cosa importante per il Consulente Finanziario è **prepararsi a dovere e scegliere i supporti** utili a irrobustire la propria narrazione.

Non convinceranno ovviamente tutti gli investitori, ma **aumenteranno l'efficacia dell'azione consulenziale.**



**In cosa consiste:** ricercare e valorizzare le informazioni che confermano una propria convinzione. Se ad esempio si teme che il mercato continuerà a soffrire, si darà maggior enfasi e valore a tutto ciò che asseconda questa preoccupazione, trascurando invece le informazioni contrarie.

**Cosa produce:** overconfidence (eccessiva sicurezza di fare la cosa giusta), screditamento del ruolo del Consulente Finanziario, operatività istintiva condizionata dall'emozionalità. Questo è un bias che «rende ciechi», che annichilisce il senso critico: chi lo soffre cerca solo ciò che vuole sentirsi dire, e quando lo trova ritiene che questo sia sufficiente per rafforzare la propria decisione.

**Come si contrasta:**

- portare evidenza dell'esistenza di punti di vista diversi da quelli considerati (un esempio nella slide successiva)
- mettere in discussione ogni convinzione (in primis la propria)
- alimentare il pensiero socratico del «sapere di non sapere», concetto indispensabile quando si naviga in acque agitate: i mercati rimangono sempre illeggibili e imprevedibili nel breve, prenderne atto è segno di grande intelligenza e lungimiranza



Jamie Dimon avverte:  
"Tenetevi forte, è in  
arrivo un uragano  
economico"



I tori di Wall Street

Va detto che a Wall Street c'è anche chi invece è ottimista, come Bill Ackman. Il ceo di Pershing Square Capital Management, in un'intervista alla Cnbc, ha affermato che l'inflazione dà segnali di discesa. E che quando gli investitori riconosceranno che la Fed sta vincendo la sua battaglia contro l'inflazione, le azioni rimbalzeranno. "Quando la gente si renderà conto che la Fed non deve continuare ad aumentare i tassi e che presto li abbasserà... questo sarà un segnale di acquisto per i mercati". Goldman Sachs, invece, si aspetta un "atterraggio morbido". "Per raggiungerlo è necessaria una crescita sostenuta del prodotto inferiore al trend, un riequilibrio del mercato del lavoro attraverso una forte riduzione dei posti di lavoro disponibili e un moderato aumento della disoccupazione, e un ampio calo dell'inflazione. Anche se molte cose possono ancora andare storte e la nostra probabilità che si verifichi una (lieve) recessione nel prossimo anno rimane di circa una su tre, vediamo alcuni segnali incoraggianti che indicano che l'economia si sta muovendo verso tutti e tre questi obiettivi" ha dichiarato in una nota ai clienti. E così alcuni gestori stanno riniziando a comprare azioni. L'esposizione all'equity di Dan Loeb, per esempio, è la più alta da sei mesi a questa parte, stando quanto emerge da una comunicazione finanziaria pubblicata mercoledì. Il fondo quotato in borsa Third Point Investor ha comunicato che la sua esposizione netta alle azioni in agosto è stata del 48,3%, la più alta da febbraio, quando aveva registrato un'esposizione netta del 50% alle azioni.

**In cosa consiste:** questo bias genera, ex post, la convinzione di aver sbagliato comportamento. Il rimpianto può essere da commissione (fare qualcosa che si sarebbe potuto evitare) o da omissione (non aver fatto qualcosa che si sarebbe potuto fare). Il primo tipo di rimpianto è più doloroso: aver fatto un investimento che si rivela sbagliato è più doloroso di non aver fatto un investimento che si rivela profittevole.

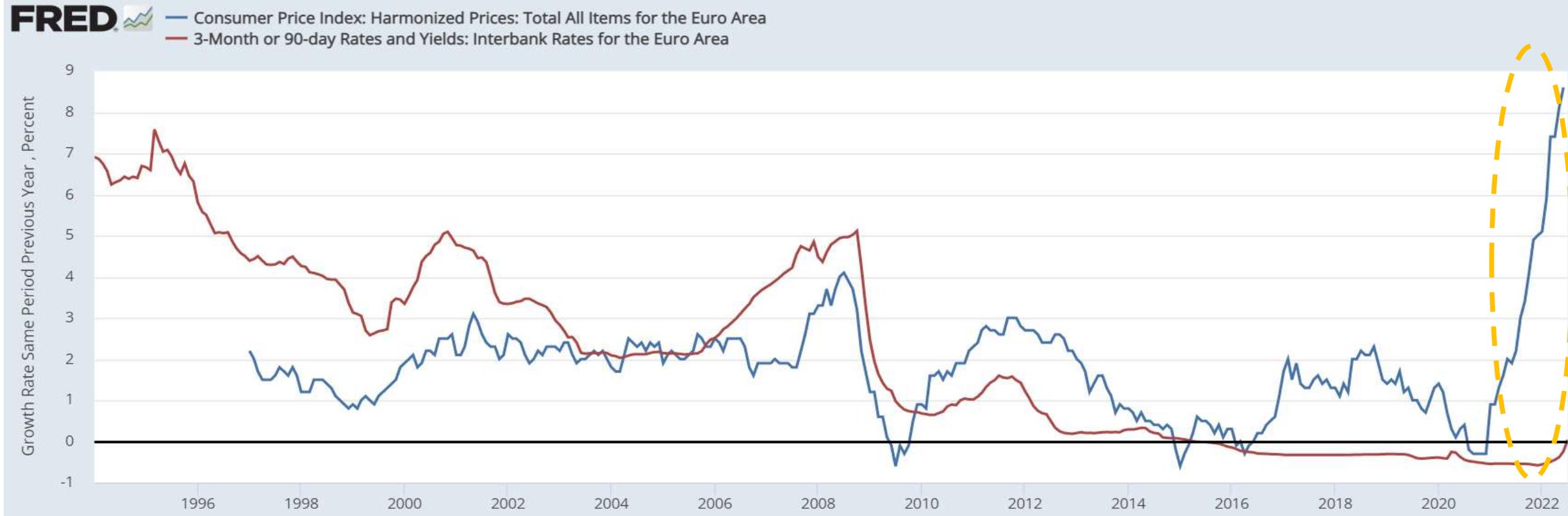
**Cosa produce:** il rimpianto produce anzitutto paura: il ricordo di un'esperienza negativa del passato affiora e blocca le persone che, attraversando una nuova fase di turbolenza dei mercati, non vogliono provare nuovamente quelle sensazioni già testate. Di conseguenza, alla paura spesso si associa l'immobilismo: spaventati dall'esito che potrà avere una decisione presa in un determinato momento, si preferisce non far nulla. L'enorme massa di liquidità detenuta sui conti da molti è una delle implicazioni della paura del rimpianto.



## Come si contrasta:

- ricordare che in finanza l'errore è sempre in agguato se si opera con ottica di breve termine...
- ...e ricordare che quello stesso errore è molto più facilmente eliminabile, se si opera con ottica di lungo termine e nel rispetto delle regole essenziali che governano il processo di investimento
- Chi soffre di *Regret* ha paura di sbagliare, come detto. Per questo, occorre ribadire quanto sia indispensabile diversificare: cos'è infatti la diversificazione, se non concedersi il lusso di poter sbagliare? Chi investe diversificando ottiene risultati senza dover avere sempre ragione.





Con inflazione all'11,9%\*, 100k euro liquidi costano 992 euro al mese.

**Una rata di mutuo...senza casa**

\*dati a novembre 2022

**In cosa consiste:** il senno di poi è la sopravvalutazione della prevedibilità di un evento passato; semplicemente, porta a pensare/dire «te l'avevo detto...». Quando i mercati sono agitati, è facile «rinfacciare» al Consulente dicendo «*Te l'avevo detto che era meglio vendere e aspettare che passasse la burrasca...*»

**Cosa produce:** il senno di poi produce relazioni causa-effetto approssimative e improprie, oltre a overconfidence e, ancora una volta, un'operatività basata su spinta emotiva. Chi soffre di *hindsight bias* trova ovvi e scontati accadimenti del passato, e sulla base di considerazioni estemporanee può commettere azioni dannose, come ad esempio uscire dai mercati proprio dopo una violenta correzione che ex post appare ovvia e che continua a generare preoccupazione.



## Come si contrasta:

- provare a costruire scenari futuri e verificarne ex-post l'attendibilità, per capire quanto guardare indietro sia più facile che guardare avanti
- Provare a chiedere: «*Se anche avessimo fatto come dicevi e avessimo venduto qualche mese fa, poi come ti saresti comportato? Se fossimo rimasti liquidi aspettando che i mercati si calmassero, quale è stato/sarà il risultato?*». Una possibilità, al riguardo, è quella di usare l'esempio della slide successiva...



- **Marzo 2009**: mercati piegati dalla crisi finanziaria globale
- **Luglio 2012**: borse su nuovi minimi per le tensioni sui debiti sovrani
- **Febbraio 2016**: mercato azionario in difficoltà per la crisi cinese, e ulteriormente indebolito da lì a breve per la Brexit
- **Dicembre 2018**: rosso profondo per tutti i mercati finanziari
- **Aprile 2020**: economia globale nel congelatore per la pandemia

**Quanti motivi di fiducia c'erano, in tutti questi momenti, per immaginare una vigorosa ripartenza dei mercati?**

**Nessuno: eppure proprio in questi momenti i mercati hanno toccato i loro minimi e da lì sono ripartiti.** Ex post è semplice vederlo, mentre lo vivi è più difficile. La verità è che quando il mercato inverte la marcia, **non ti avvisa!**

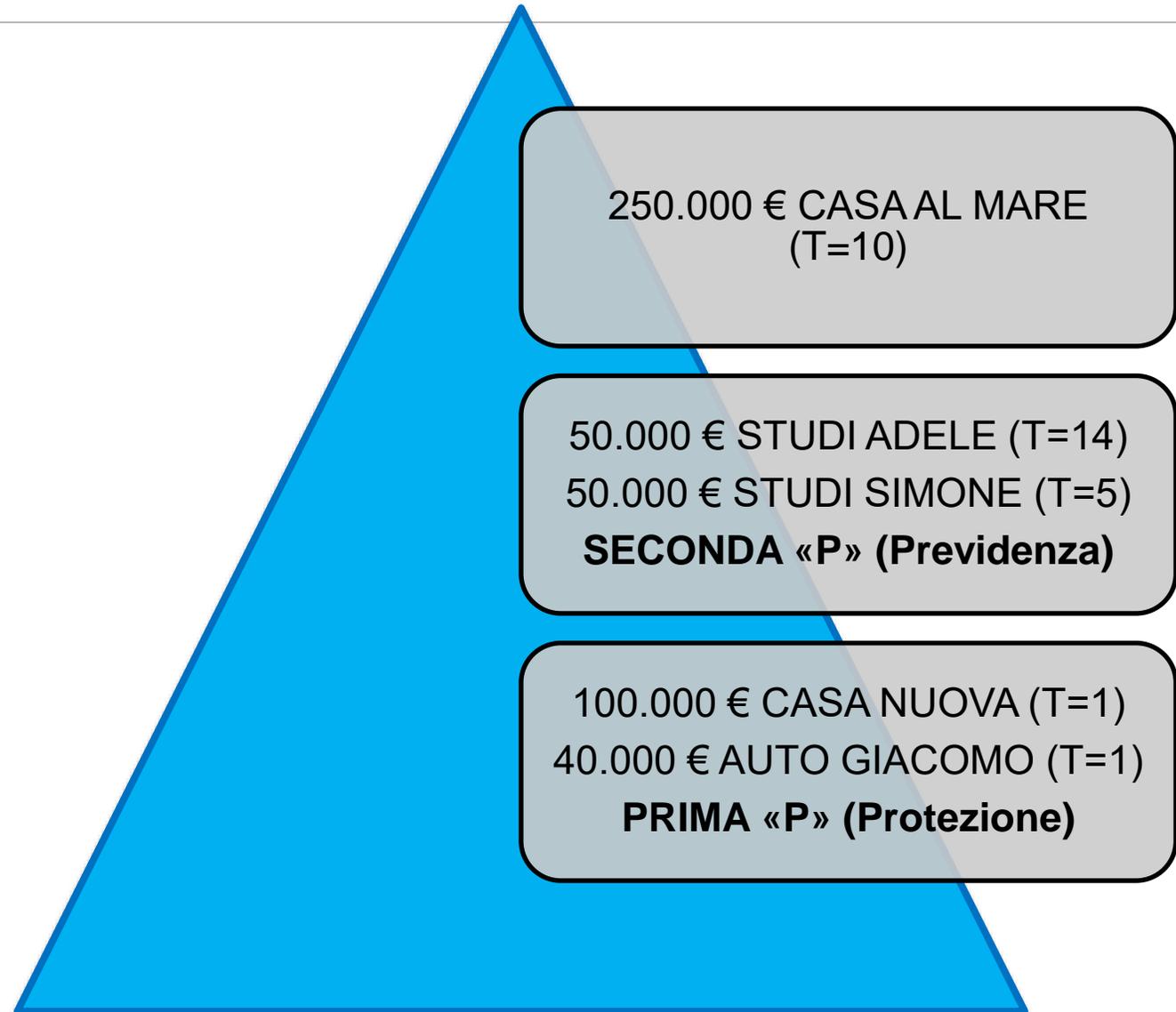
**In cosa consiste:** questo bias implica un eccesso di attenzione sugli eventi del momento e una contemporanea distrazione dagli scenari di più lungo termine. Chi ne soffre dimostra scarsa attitudine strategica: conta il qui ed ora. E così, ad esempio, l'attenzione nei confronti della volatilità durante certe fasi di mercato prevale su quella verso obiettivi e questioni certe di lungo periodo (crescita del capitale, costruzione del pilastro previdenziale integrativo, ecc.)

**Cosa produce:** lo short term bias è nemico dichiarato della pianificazione. Attratti dalle questioni di breve (short term) è più facile abbandonarla e farsi guidare dall'improvvisazione, alla ricerca di scorciatoie per risolvere l'unico problema che si riesce a vedere: il presente

## Come si contrasta:

- chiedere (o ricordare) quali sono i motivi per cui si è investito
- Ricordare che gli eventi di breve termine sono rumore che il tempo è destinato ad assorbire: la stessa volatilità, che distrae l'investitore dalle esigenze di lungo termine, si riduce in rapporto al rendimento tanto più si allunga l'orizzonte temporale di osservazione
- Redigere mappe mentali e piramide dei bisogni, da riprendere periodicamente per capire quanto gli eventi di breve non devono permettersi di ostacolare gli obiettivi di lungo

Esempio di messa a terra dei bisogni in un processo di pianificazione che identifica le esigenze di breve, medio e lungo termine di una famiglia. La piramide dei bisogni è dinamica, evolve e richiede di essere modificata al modificarsi dei bisogni stessi; rimane in ogni caso un ottimo strumento per mettere a fuoco i tanti perché che generano le scelte di investimento.



**In cosa consiste:** è la vendita innescata dal panico e dall'istinto primordiale «*fight or flight*», lotta o scappa: in questa disputa spesso l'abbandono ha la meglio, a causa del forte impatto emotivo causato dalle fasi più critiche e violente di un *bear market*

**Cosa produce:** il *panic selling* determina l'uscita da qualsiasi investimento fonte di perdita e preoccupazione. L'individuo che preferisce «smettere di soffrire» chiudendo l'operazione è difficilmente riconducibile ad uno stato di lucidità e razionalità, e – quel che è peggio – una volta effettuata la vendita e registrata la perdita è improbabile torni ad investire («ho già dato, non ne voglio più sapere»)



**Come si contrasta:**

Il *panic selling* ha cause profonde, in genere è attivato dalla classica goccia che fa traboccare il vaso.

Per questo è essenziale chiarire inizialmente e ripetutamente che cosa produce l'investimento su determinati mercati, quali situazioni di stress può generare e le enormi opportunità che maturano con il caos, proprio nel momento in cui si è più fragili ed esposti a commettere questo bias.



# Panic selling: cosa è verosimile aspettarsi dopo ogni calo?

Portare l'evidenza di come, dopo ogni violenta correzione, ogni mercato abbia dimostrato di ripartire. Sapendo che questo accade ogni volta, vale la pena scappare o rimanere investiti?



## AZIONARIO PAESI EMERGENTI (MSCI E.M.)

1997/98: <b>-33,98%</b>	1999: <b>+66,41%</b>
2000/02: <b>-36,32%</b>	2003: <b>+56,28%</b>
2008: <b>-53,18%</b>	2009/10: <b>+113,39%</b>
2020: <b>-30%</b>	2020: <b>+57,91%</b>

## AZIONARIO MONDO (MSCI WORLD)

1973/74: <b>-35,44%</b>	1975/76: <b>+54,28%</b>
2000/02: <b>-34,79%</b>	2003/06: <b>+104,63%</b>
2008: <b>-40,33%</b>	2009/10: <b>+46,93%</b>
2020: <b>-32,13%</b>	2020: <b>+48,91%</b>

(Fonte Bloomberg per SP500 ed elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali e su seguenti serie storiche: EM 1988-2021, Mondo 1970-2021)

I meccanismi di uscita dal mercato nelle fasi di maggiore oscillazione migliorano la tenuta, ma peggiorano la performance. Quando c'è forte volatilità l'istinto suggerisce di scappare, la ragione suggerisce (almeno) di rimanere investiti.



(Fonte [blog.alquant.com](http://blog.alquant.com))

**In cosa consiste:** questo bias si mescola a overconfidence e fallacia dello scommettitore e consiste nella convinzione che il processo di pianificazione possa essere bypassato attraverso metodi e strategie capaci di conseguire risultati migliori

**Cosa produce:** pretesa di operare secondo logica di market timing e conseguente, frequente movimentazione di portafoglio nell'aspettativa (quasi sempre irrealistica) che questo approccio generi riscontri ottimali



## **Come si contrasta:**

Essenzialmente, facendo vedere quanto l'evidenza empirica rilevi non l'inutilità, bensì la dannosità della presunzione di sapere quando uscire e quando rientrare sui mercati.

Se anche i più grandi team di gestione, nonostante le enormi risorse professionali e tecnologiche a disposizione, hanno oggettive difficoltà a generare sistematicamente valore rispetto all'andamento del mercato, in che modo può essere ottenuto questo risultato da un semplice investitore che non dispone degli stessi mezzi?

30 anni di S&P500: cosa significa star fuori poco, anche pochissimo

1990-2021: 100 euro investiti diventano...



Perdita rispetto a chi è rimasto sempre investito



(Elaborazione Ecomatica su dati Bloomberg, serie total return 1990-2021 S&P500)

## **Cosa c'è da sapere, quando scendono i mercati**

Una selezione di dati e grafici utili a sfruttare ogni discesa finanziaria

I mercati finanziari hanno il potere di far perdere sicurezza, fiducia e speranza (oltre che soldi, naturalmente) a tutti gli investitori più emotivi e sofferenti durante le fasi di più marcata volatilità.

In questi frangenti è più che mai **indispensabile riportare la lucidità e la ragione** con cui illuminare il percorso di investimento intrapreso: non attraverso slogan e ottimismo di circostanza, bensì grazie al **supporto di evidenze** che la storia finanziaria ci mette a disposizione.

Di seguito, una selezione di numeri utili non solo a «tener duro», quanto soprattutto a **sfruttare le fasi di discesa**, nelle quali gettare le basi per importanti risultati futuri.

S&P500 Index, Net Return *(Elaborazione Ecomatica su dati mfs.com, serie storica 1970-2021)*

EVENTO	ANNO E DURATA DELLA CADUTA	CADUTA DAI MASSIMI	PERF. A 1 ANNO	PERF. A 5 ANNI	PERF. A 10 ANNI
CRISI PETROLIFERA	1973, 21 MESI	-48%	38%	76%	161%
RECESSIONE «RUST BELT»	1980, 20 MESI	-27%	58%	225%	308%
BLACK MONDAY	1987, 4 MESI	-34%	23%	93%	335%
BOLLA DOT-COM	1999, 39 MESI	-49%	34%	101%	86%
CRISI FINANZIARIA	2007, 17 MESI	-57%	69%	177%	311%
PANDEMIA COVID-19	2020, 1 MESE	-34%	75%	---	---

# Come cambia il rendimento, per chi investe quando il mercato scende (MONDO)

Rendimento annualizzato di periodo: **6,91%** (MSCI World in USD, Net Return)

INVESTENDO DOPO LA CADUTA DEL...	CADUTA DAI MASSIMI	RENDIMENTO ANNUALIZZATO DAI MINIMI
1974, CRISI ENERGETICA	-43,5%	8,24%
1990, GUERRA DEL GOLFO	-25,4%	6,48%
2000-2002, BOLLA DOT-COM	-44,6%	7,68%
2008, CRISI FINANZIARIA	-43%	10,14%
2020, COVID-19	-32%	33,85%

*(Elaborazione Ecomatica su dati ufficiali MSCI, serie storica 1970 – 2021)*

# Come cambia il rendimento, per chi investe quando il mercato scende (EUROPA)

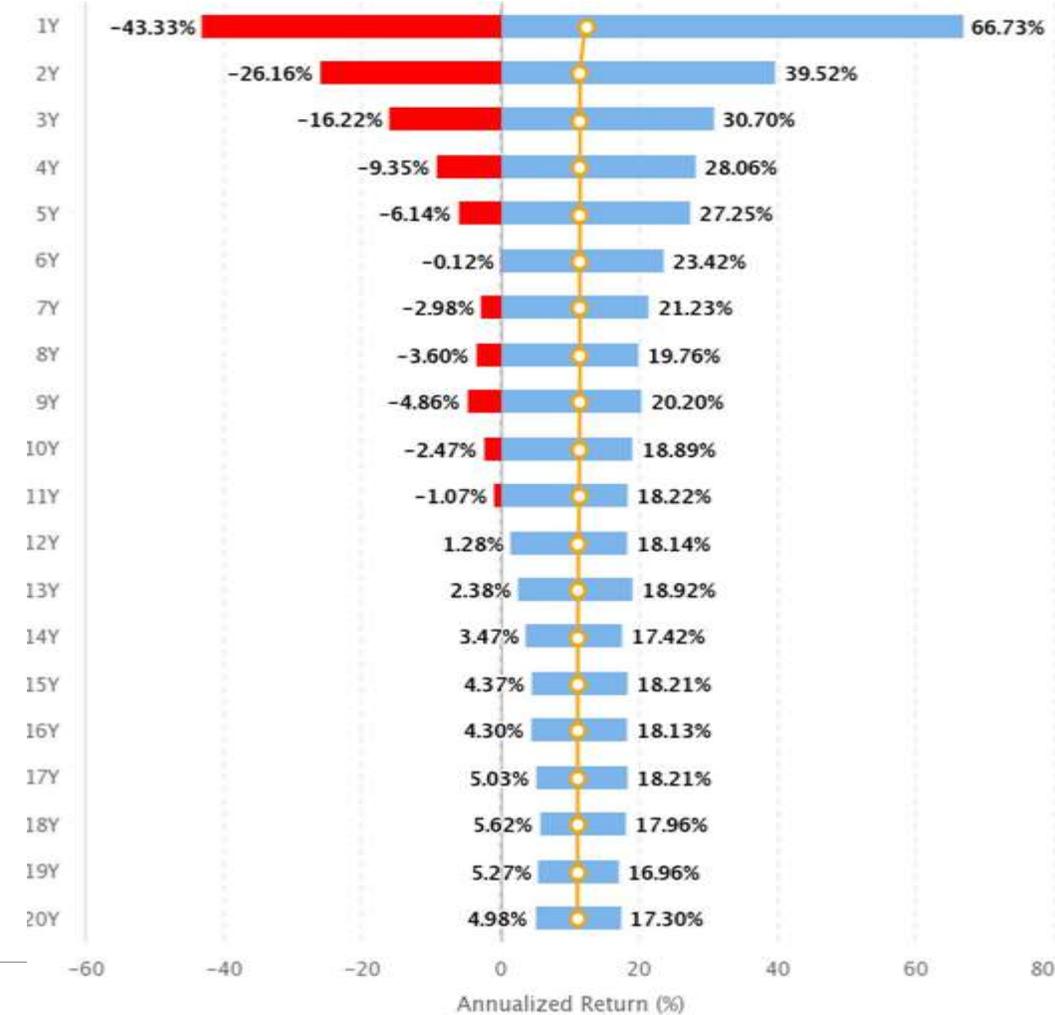
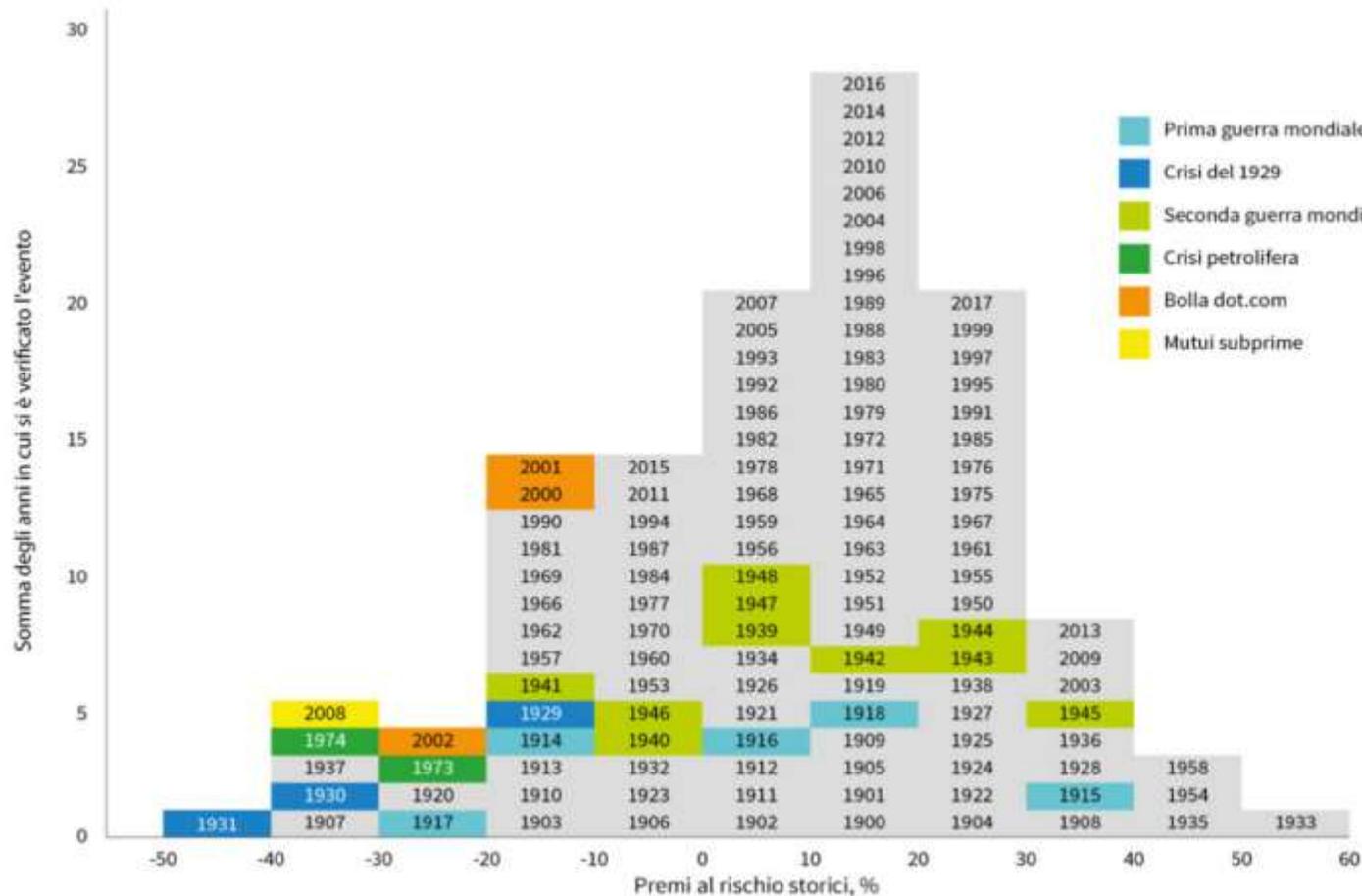
Rendimento annualizzato di periodo: **3,18%** (EuroStoxx 50, Net Return)

INVESTENDO DOPO LA CADUTA DEL...	CADUTA DAI MASSIMI	RENDIMENTO ANNUALIZZATO DAI MINIMI
2008, CRISI FINANZIARIA	-55%	5,58%
2011, CRISI EUROPEA DEL DEBITO (I)	-27,6%	5,98%
2012, CRISI EUROPEA DEL DEBITO (II)	-29,7%	6,72%
2018, RALLENTAMENTO ECONOMICO GLOBALE E CRISI EMERGENTI	-16,8%	9,86%
2020, COVID-19	-25,6%	25,02%

(Elaborazione Ecomatica su dati Investing.com, serie storica 2003 – 2021)

# ecomatica Rendimenti normali (e non) del mercato

Il tempo trasforma la scommessa in investimento



(Fonte Lazyportfolio.com, serie storica 1928 - 2021)

# Dopo le cadute si guadagna di più e in tempi più rapidi

Dal 1950 ad oggi che cosa è successo sul mercato azionario americano dopo discese superiori al 20%? Due cose:

- Elevate probabilità di ottenere performance positive su orizzonti temporali anche molto brevi
- Ritorni maggiori rispetto alla media

<b>S&amp;P 500 Drawdowns &gt;20% (Monthly, 1950 - 2022)</b>					
<b>Forward Average S&amp;P 500 Total Returns</b>					
3-Month	6-Month	9-Month	1-Year	5-Year	10-Year
2%	8%	12%	16%	69%	183%
<b>Forward % Positive S&amp;P 500 Total Returns</b>					
3-Month	6-Month	9-Month	1-Year	5-Year	10-Year
66%	72%	80%	87%	90%	100%

(Fonte Compoundadvisors.com, 2022)



# ecomatica Più forte è la caduta, più forte è la ripresa

La storia ci dice che sui principali mercati azionari internazionali **agli anni peggiori fanno sempre seguito gli anni migliori**: tanto più violenta è la caduta, tanto più si creano i presupposti per una ripartenza ancora più vigorosa (secondo la «**regola dell'elastico**»)

(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali e su seguenti serie storiche: EM 1988-2021, USA 1928-2021, Mondo 1970-2021)

## AZIONARIO PAESI EMERGENTI (MSCI E.M.)

1997/98: <b>-33,98%</b>	1999: <b>+66,41%</b>
2000/02: <b>-36,32%</b>	2003: <b>+56,28%</b>
2008: <b>-53,18%</b>	2009/10: <b>+113,39%</b>
2020: <b>-30%</b>	2020: <b>+57,91%</b>

## AZIONARIO USA (S&P500)

1930/32: <b>-64,22%</b>	1933/36: <b>+200,14%</b>
1973/74: <b>-37,25%</b>	1975/76: <b>+69,91%</b>
2000/02: <b>-37,60%</b>	2003/06: <b>+73,32%</b>
2008: <b>-37%</b>	2009/10: <b>+45,50%</b>
2020: <b>-34,1%</b>	2020: <b>+52,19%</b>

## AZIONARIO MONDO (MSCI WORLD)

1973/74: <b>-35,44%</b>	1975/76: <b>+54,28%</b>
2000/02: <b>-34,79%</b>	2003/06: <b>+104,63%</b>
2008: <b>-40,33%</b>	2009/10: <b>+46,93%</b>
2020: <b>-32,13%</b>	2020: <b>+48,91%</b>



Prendiamo in analisi i principali benchmark azionari internazionali, e per ciascuno consideriamo:

- **Rendimento medio** composto ottenuto nella relativa serie storica
- **Deviazione standard**
- **Numero di correzioni** (drawdown) superiori al 10%
- **Tempi medi statistici di recupero** (in mesi)
- **Tempi più brevi e più lunghi di recupero** (sempre in mesi)

L'indice è il benchmark del mercato azionario mondiale, include una raccolta di titoli di tutti i mercati dei Paesi sviluppati nel mondo secondo i parametri di MSCI, *Morgan Stanley Capital International*. Nell'indice sono rappresentati 1.539 titoli di 23 Paesi, esclusi quelli appartenenti a mercati emergenti.

REND. ANN.	DEV.ST.	NUM. DI DRAWDOWN	TEMPO MEDIO DI RECUPERO	RECUPERO PIÙ BREVE	RECUPERO PIÙ LUNGO
6,72%	14,75%	13	24 MESI	3 MESI	77 MESI

*(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali)*

L'S&P500 è stato realizzato da Standard & Poor's nel 1957 e segue l'andamento di un paniere azionario formato dalle 500 aziende statunitensi a maggiore capitalizzazione. Tra i criteri di selezione sulla base dei quali i titoli vengono inseriti nell'indice ci sono capitalizzazione di mercato superiore a 11,2 miliardi di dollari, quota di libera circolazione delle azioni pari almeno al 50% e trasparenza di bilancio.

REND. ANN.	DEV.ST.	NUM. DI DRAWDOWN	TEMPO MEDIO DI RECUPERO	RECUPERO PIÙ BREVE	RECUPERO PIÙ LUNGO
7,62%	15,22%	12	25,5 MESI	4 MESI	85 MESI

*(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali)*

# ecomatica Nasdaq – serie storica 1980/2022

Acronimo di *National Association of Securities Dealers Automated Quotation*, il NASDAQ è il più importante listino tecnologico al mondo. Oltre al NASDAQ Composite, che comprende oltre 5.000 azioni quotate, all'interno di questo mercato ci sono numerosi altri indici, il più importante dei quali è il NASDAQ-100, comprendente le cento aziende di maggiore capitalizzazione e imputabili in maggioranza (ma non solo) al settore tecnologico.

REND. ANN.	DEV.ST.	NUM. DI DRAWDOWN	TEMPO MEDIO DI RECUPERO	RECUPERO PIÙ BREVE	RECUPERO PIÙ LUNGO
11,24%	20,96%	11	29 MESI	3 MESI	175 MESI

*(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali)*



Questo indice offre una rappresentazione delle aziende a media e grande capitalizzazione in 24 Paesi dei mercati emergenti. Con 1.398 componenti, l'indice copre circa l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante in ciascun Paese.

REND. ANN.	DEV.ST.	NUM. DI DRAWDOWN	TEMPO MEDIO DI RECUPERO	RECUPERO PIÙ BREVE	RECUPERO PIÙ LUNGO
7,46%	22,10%	14	24 MESI	3 MESI	80 MESI

*(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali)*

Il benchmark azionario europeo comprende 50 titoli rappresentativi di altrettante società industriali di 11 Paesi europei: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna.

REND. ANN.	DEV.ST.	NUM. DI DRAWDOWN	TEMPO MEDIO DI RECUPERO	RECUPERO PIÙ BREVE	RECUPERO PIÙ LUNGO
2,52%	16,80%	5	33 MESI	9 MESI	86 MESI

*(Elaborazioni Ecomatica su dati ufficiali)*

## **La strategia dell'accumulazione alla prova del 9: il valore del caro e vecchio PAC**

Un confronto tra un ipotetico investimento in modalità PIC e PAC su diversi indici azionari

Gli ultimi 15 anni sono stati ricchi di eventi difficili. Solo per citare i più importanti: dalla crisi finanziaria del 2008 alla crisi del debito sovrano del 2011, dalla pandemia del 2020 al mix generato da inflazione, guerra e crisi energetica nel 2022.

A distanza di 3 lustri, diventa interessante comprendere come si è disimpegnata in questo complesso contesto una strategia antica ma sempre imprescindibile, quella dell'accumulazione.

Insomma, **il caro e vecchio PAC come se l'è cavata** in questo funesto orizzonte temporale?

Vediamo di seguito il confronto tra l'investimento diretto e in unica soluzione (PIC) nel sottostante, e l'investimento frazionato (PAC) nel medesimo mercato.

Al fine di interpretare correttamente i dati di seguito riportati, occorre ricordare che:

- Le performance sugli indici azionari presi in considerazione sono *Net Return*, pertanto al netto dei dividendi generati dal mercato;
- Il metodo utilizzato per l'investimento in unica soluzione è il TWRR, *Time Weighted Rate of Return*, che considera l'effettiva performance del mercato;
- Il metodo utilizzato per l'investimento in modalità PAC è il MWRR, *Money Weighted Rate of Return*, che considera il capitale medio investito e rappresenta pertanto la prospettiva ideale dell'investitore;
- L'investimento in PAC considera un ipotetico versamento mensile di 500 euro;
- Il rendimento annualizzato, sia per il PIC che per il PAC, è il rendimento medio annuo in termini composti.

**Rendimento indice (TWRR)**

-37,46%

**Rendimento annualizzato**

-3,08%



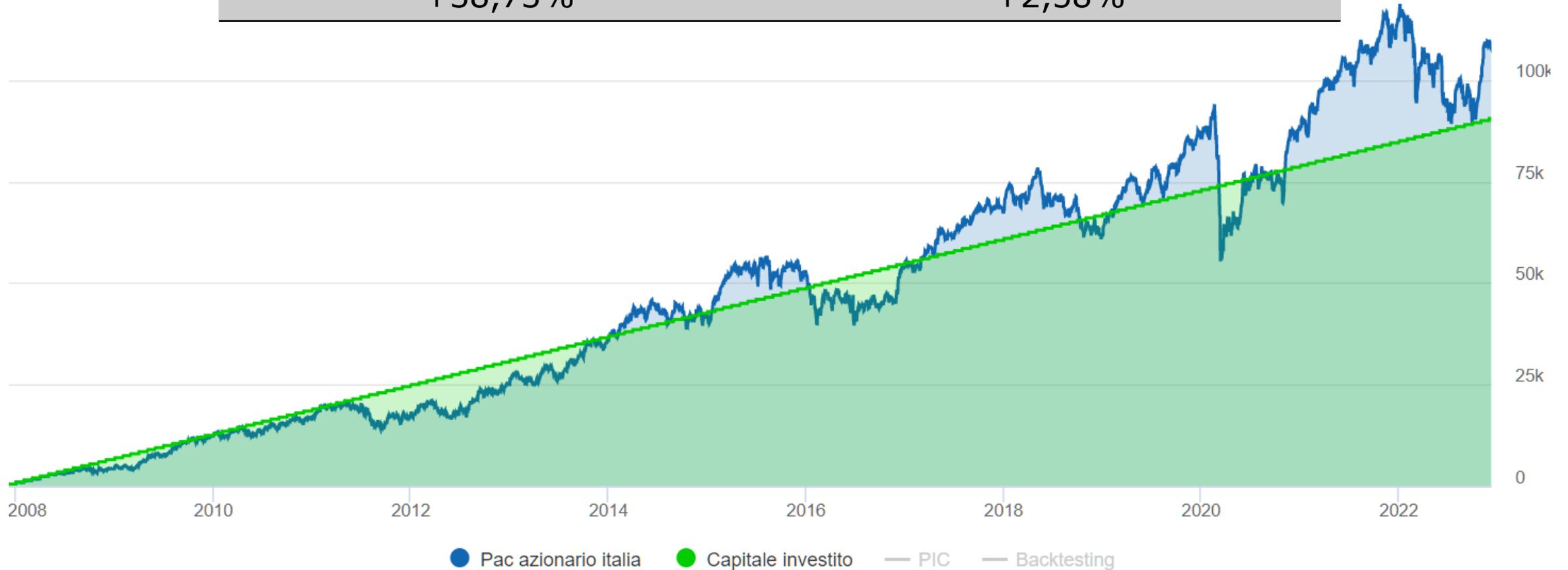
*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento totale (MWRR)**

+38,73%

**Rendimento annualizzato**

+2,58%



*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento indice (TWRR)**

-9,81%

**Rendimento annualizzato**

-0,69%



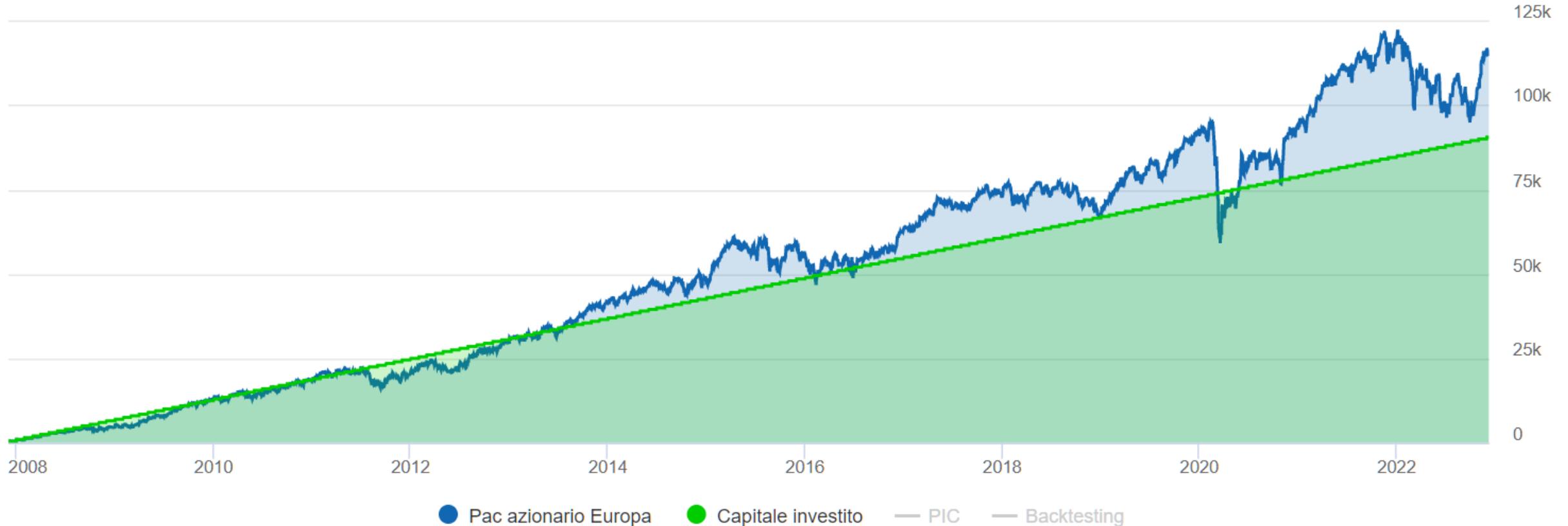
*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento totale (MWRR)**

+55,48%

**Rendimento annualizzato**

+3,69%



*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento indice (TWRR)**

+130,57%

**Rendimento annualizzato**

+5,73%



*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

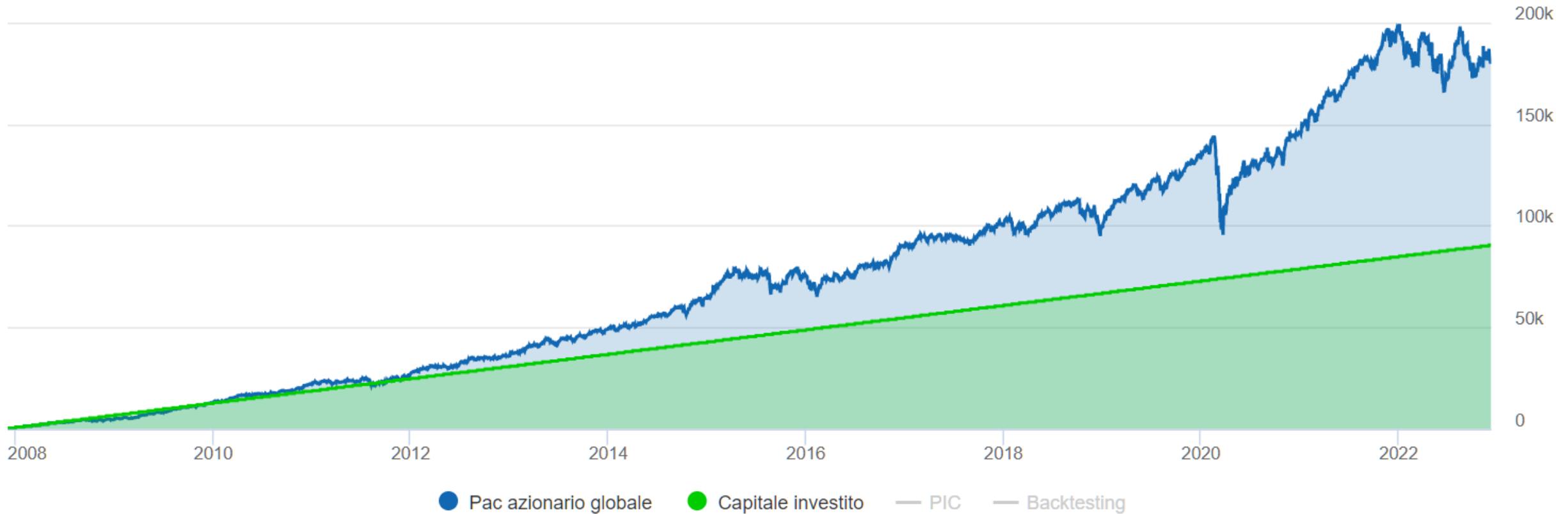
# ...e con piano di accumulo

**Rendimento totale (MWRR)**

+196,96%

**Rendimento annualizzato**

+13,10%



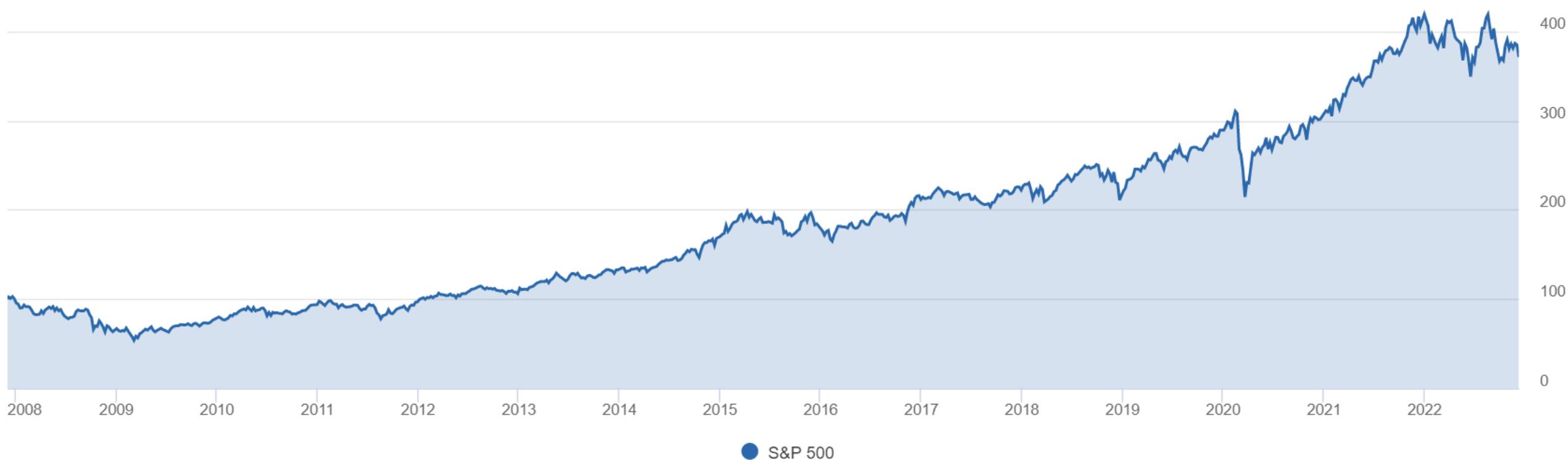
*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento indice (TWRR)**

+271,14%

**Rendimento annualizzato**

+9,14%



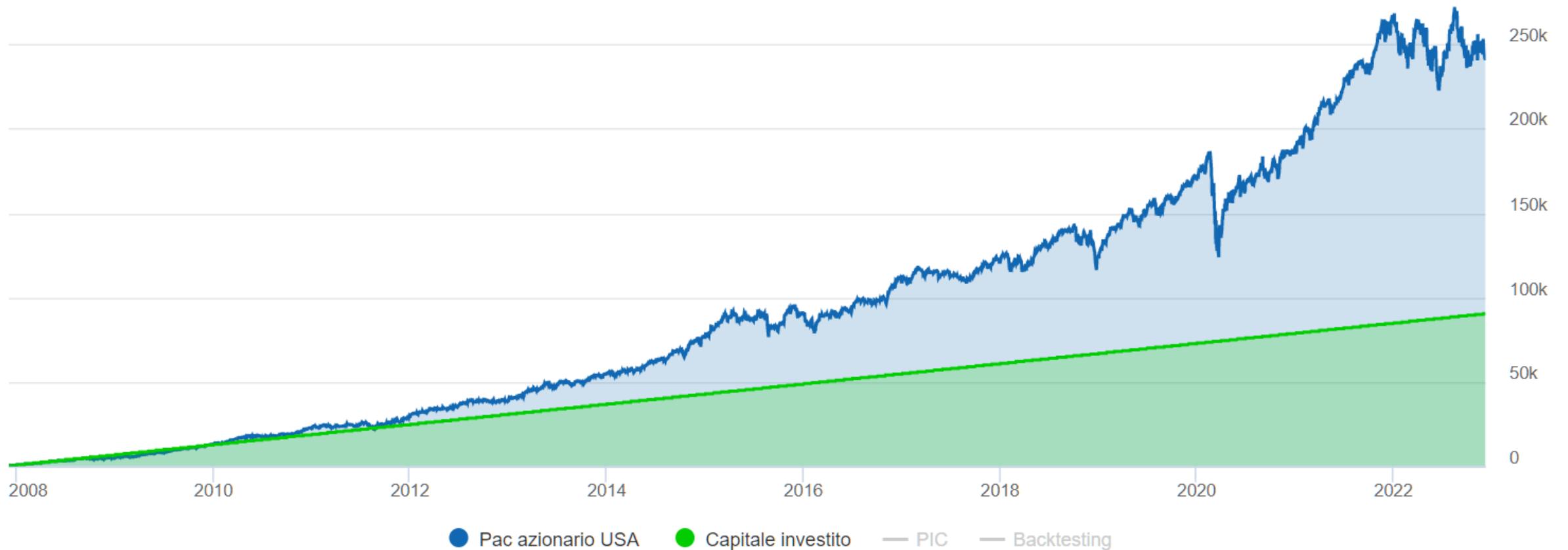
*Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022*

**Rendimento totale (MWRR)**

+331%

**Rendimento annualizzato**

+22,01%



Elaborazioni Ecomatica su software FIDA Workstation, indici NR su serie storica dicembre 2007 – dicembre 2022