

Malaconsulenza. Poche le chance di guadagno per la lettrice di 67 anni

La index che soffre con Goldman

I 200mila euro sono garantiti ma solo nel 2014 e salvo default della banca Usa

Ha 67 anni e si dice molto preoccupata. I motivi dell'ansia di C. B. che scrive da Trezzo d'Adda, in provincia di Milano, sono legati alle sorti di una *index linked* di Aviva vita, denominata 6&6 new. L'importo investito lo scorso marzo, su consiglio dell'addetto ai titoli del gruppo Ubi Banca, è molto elevato: oltre 200mila euro. Si tratta di una polizza *index linked* offerta da Aviva Vita di durata contrattuale pari a sei anni.

Entrando nel dettaglio dell'investimento, ogni 100 euro versati ne vengono investiti nell'obbligazione strutturata, che sta alla base del prodotto, circa 96. Sono previsti infatti caricamenti del 3,77%, mentre lo 0,23% è trattenuto per la copertura assicurativa: in caso di decesso ai beneficiari viene erogato un capitale caso morte, calcolato come controvalore dell'obbligazione maggiorata di una percentuale variabile (che nel caso dell'assicurata è pari allo 0,5 per cento).

La componente derivata della struttura è collegata a un paniere di indici azionari (in particolare gli indici sono sei: S&P/Mib, S&P500, Cac 40, Dax, Nikkei 225, Ftse 100). Sono presenti inoltre dei caricamenti ricorrenti (a copertura di costi commerciali e amministrativi) pari allo 0,65% annuo che viene dedotto giornalmente dal valore di mercato dell'obbligazione. Vi sono poi dei costi di rimborso del capitale prima della scadenza, nel caso in cui si volesse disinvestire anzi tempo. Il valore di riscatto si ottiene applicando al controvalore dell'obbligazione strutturata la penalità di riscatto pari allo 0,5% annuo per il periodo che intercorre tra la data ricevimento della richiesta e la scadenza del contratto (al secondo anno dunque sarebbero pari al 2,5%). Il valore rimborsabile nel 2014 sarà il massimo tra: il minimo garantito pari a 105,5% e il 100% del valore nominale per il numero di quote possedute a scadenza maggiorato del 68% della media delle performance registrate dal parametro di riferimento durante la durata del contratto, al netto degli importi già liquidati attraverso le cedole (pari all'11%). La componen-

te derivata sarà frutto di una media di 24 rilevazioni di ciascuno dei sei indici.

«La performance del parametro di riferimento dev'essere superiore a 24,27% affinché il capitale a scadenza cui si ha diritto sia superiore a quello minimo garantito - spiegano dalla società di consulenza indipendente Consultique -. Alle date trimestrali di fine marzo, giugno, settembre e con riferimento alla data "provvisoria" del 10 ottobre 2008 (provvisoria perché anticipa l'effettiva prossima rilevazione che sarà a dicembre 2008) l'indice di riferimento calcolato risulta negativo del 14% e ben distante dalla soglia del 24,27%». Per raggiungere tale obiettivo le medie attuali, sulle quali è stato

conteggiato il paniere di riferimento, nei prossimi sei anni dovrebbero rivalutarsi ognuna del 45 per cento».

Al di là delle vicissitudini borsistiche la lettrice si dice particolarmente spaventata da quanto accaduto alle altre *index* e chiede dunque se ci sono rischi di perdita del capitale. Non pensava di avere in portafoglio un prodotto rischioso anche perché, come si legge nella documentazione «il grado di rischio dell'investimento finan-



ziario, tenendo conto sia del rischio di mercato sia del rischio controparte legato agli emittenti sottostanti al portafoglio strutturato è basso». Inoltre nella *brochure* il prodotto veniva descritto con lo slogan «rendimento e protezione in un solo prodotto. Verificalo subito». Ma, come è ormai noto, in caso di insolvenza o di fallimento del soggetto emittente/garante dell'obbligazione strutturata, ossia della Goldman Sachs, il rischio è a carico

totale della lettrice in quanto Aviva non si assume alcun onere di fronte a un eventuale *default*. Il rating all'obbligazione che sta alla base della struttura è alto (AA- di S&P, Aa3 di Moody's, AA- di Fitch), ma il prezzo dell'obbligazione, sceso da 96 di marzo al 81,13 del 6 novembre (-15,49%), evidenzia il mutato scenario e in particolare il peggioramento dello stato di salute della banca statunitense a causa della crisi subprime nonché l'andamento negativo

delle Borse.

«Sulla base del prezzo attuale, l'eventuale capitale disinvestito (che si ridurrebbe ulteriormente della penalità di riscatto prevista) impiegato in titoli di Stato della stessa durata residua non consentirebbe prestazioni della stessa entità. Quindi il disinvestimento in quest'ottica potrebbe essere sconsigliabile - spiegano da Consultique -. Resta evidente la rischiosità da sopportare legata all'eventuale insolvenza del garante l'obbligazione, tuttavia la banca Usa è stata oggetto di una sostanziale nazionalizzazione con l'intervento del Governo di Washington e quindi sembra veramente difficile che possa fallire (anche se come ci insegna il recente passato nulla può essere escluso)».

Nell'ipotesi in cui a scadenza venga restituito solo il capitale minimo garantito, e non scatti la rivalutazione legata al paniere di indici, il rendimento annuo composto ottenuto dall'obbligazione sarebbe del 3,55%. A marzo 2008, epoca della sottoscrizione, un più tranquillo titolo di Stato con la stessa scadenza rendeva il 4% circa. Appare chiaro, inoltre, che la cosiddetta adeguatezza (termine molto in voga nel settore assicurativo) non sia stata molto rispettata in questo caso.