

# EuroVita : Rende meno del BTP

L'Index Linked è un investimento in cui il rendimento è collegato (linked) all'andamento di uno o più indici (index) di riferimento. Nel caso in esame, la polizza Adelasia del Vasto della EuroVita Assicurazioni ha una durata pari a sei anni. Tale strumento è composto da una "obbligazione" e da uno "strumento finanziario derivato". L'obbligazione, emessa da IslandBanki (Rating Moody's A1), ha un rendimento effettivo lordo del 2.52% al 20 settembre 04. L'investimento nella obbligazione consente alla compagnia assicurativa di garantire il capitale investito dal risparmiatore più un rendimento nominale pari al 2.8% per il primo anno, al 2.9% per il secondo, al 3% al terzo, al 3.10% al quarto e al 3.20% al quinto. Per quanto riguarda lo strumento finanziario derivato, la sua funzione è di scommettere su un determinato evento con la finalità di dare all'investitore un extra rendimento rispetto a quello dell'obbligazione. Il valore dell'opzione della polizza è legato all'andamento dell'indice DJ EuroStoxx 50. Il DJ Euro Stoxx 50 esprime il prezzo medio ponderato in base alla capitalizzazione di 50 fra i più importanti titoli azionari quotati alle borse dei Paesi partecipanti all'Unione Monetaria Europea. Al sesto anno, è corrisposta una cedola variabile pari al minor valore assoluto delle 12 performance mensili

## Principali caratteristiche

**Emittente:** Eurovita Assicurazioni S.p.A.  
**Tipologia:** polizza vita premio unico Index Linked  
**Durata del contratto:** 6 anni a partire dal 20/09/2004  
**Capitale minimo garantito:** il 100% dell'investimento effettuato più una cedola del 2.8% al primo anno, del 2.9% al secondo anno, del 3% al terzo, del 3.1% al quarto e del 3.2% al quinto.

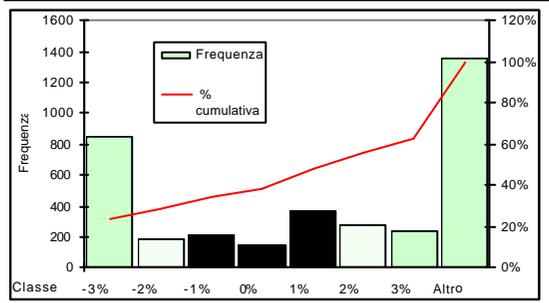
**Versamento minimo:** 2500 €  
**Beneficiari:** in caso di premorienza, l'importo può essere inferiore del premio pagato  
**Riscatto:** Dopo un anno dalla data di effetto del contratto, può essere riscattato il 100% del valore corrente. L'importo può essere inferiore del premio pagato.  
**Pignorabilità e sequestrabilità:** NO, salvo i casi previsti dalla legge  
**Costo principale:** Margine implicito iniziale a prospetto 5.72%.

PRO
- Capitale garantito a scadenza
- Rendimento minimo garantito
- Nota informativa chiara
CONTRO
- Caricamento implicito elevato
- Rendimento atteso contenuto.

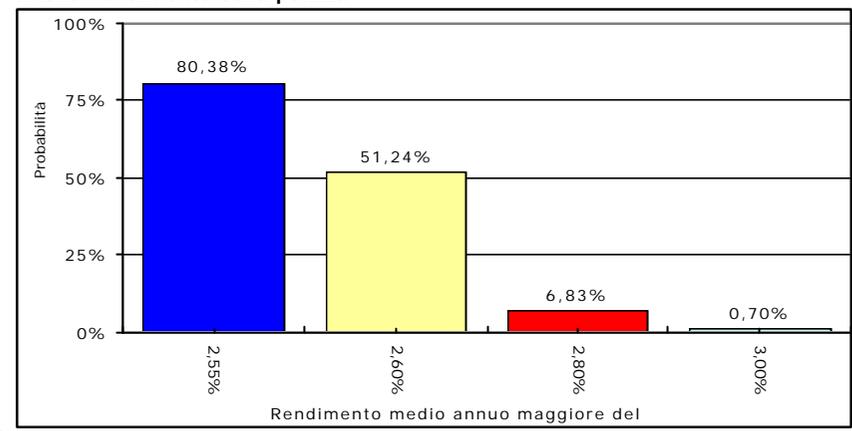
## Analisi

**Obiettivo**  
 Misurare la capacità della Index-Linked di garantire il tasso di rendimento medio annuo di un government bond di durata analoga.  
**Strumento di confronto**  
 BTP 5.50% scad. 01/11/10  
**Simulazione**  
 I rendimenti della polizza sono stati ottenuti tramite una simulazione Monte Carlo sull'indice DJ euro Stoxx 50 ricostruendo la situazione del mercato azionario al 20 settembre 04.  
**Risultati**  
 Il rendimento a scadenza del BTP era pari al 3.64%. Dalle nostre simulazioni si ricava che la polizza ha probabilità irrisorie di battere il BTP. Il rendimento medio annuo della polizza si attesta intorno al 2.62%

Distribuzione dei rendimenti mensili storici dell'indice di riferimento



## Analisi rendimento della polizza



## Possibili scenari sulla componente derivata

Al sesto anno la cedola della polizza è indicizzata alla minore performance mensile in valore assoluto dell'indice DJ Euro Stoxx 50. Un'analisi storica del rendimento dell'indice consolida l'ipotesi di una cedola di modica entità. Rilevando le performance mensili dell'indice dal settembre 94 all'ottobre 04, ricaviamo che il 48% delle rilevazioni ha segnato una performance inferiore all'1%. Le performance inferiori al -1% sono state il 34% dei casi. Ciò significa che la frequenza di una performance compresa tra 1% e il -1% è stata pari al 14% dei casi. Ne discende che su 12 rilevazioni mensili è ragionevole presumere che almeno uno o due siano state comprese tra valori del 1% e -1%. In termini di valore assoluto, la cedola della polizza avrebbe assunto un importo compreso tra 1% e 0%. Quindi, anche se l'andamento passato di un indice non offre garanzie di eguali andamenti futuri, una cedola al sesto anno minore dell'1% è tutto altro che inverosimile.

dell'indice registrate nel corso dell'ultimo anno. Dall'importo della cedola così determinato viene sottratta una spesa di 5 euro. Nel materiale pubblicitario viene evidenziato un caricamento implicito sulla polizza pari al 5.72% del capitale iniziale. I nostri modelli finanziari indicano un caricamento implici-

to in linea con quello riportato nella nota informativa. Al 20 settembre 04, il valore della polizza risulta pari a 94.43. Se teniamo in considerazione il rischio emittente, il valore della polizza si abbassa a 93.26, portando il caricamento implicito al 6.74%. La possibilità di ottenere una extra performance rispetto ad una obbligazione

alternativa di analogo rischio di credito e durata è molto bassa. Le nostre simulazioni Monte Carlo mostrano una probabilità prossima allo zero di ottenere una cedola al sesto anno maggiore del 3% ed evidenziano un rendimento medio annuo della polizza pari al 2.62%. Le analisi sul rendimento storico dell'indice danno risultati si-

milari a quanto ottenuto con modelli quantitativi.

## Conclusioni

In sostanza, la polizza garantisce un rendimento modesto e offre la speranza di ottenere un rendimento alquanto contenuto. E' lecito, pertanto, chiedersi che senso abbia sottoscrivere un pro-

dotto finanziario racchiuso in una polizza assicurativa che rende probabilmente meno di un titolo a reddito fisso e non offre la speranza di incassare una ragionevole extra performance?

Giudizio: 2