

**Delusioni.** L'analisi delle index linked in crisi

## Poste Vita corre ai ripari ma Programma Dinamico suscita dubbi tra i lettori

**Le vie d'uscita dai contratti adatte a chi teme il fallimento**

operazione azzardata, anche se allora del tutto legale, compiuta dalle Poste a cavallo tra 2001 e 2002 sta dimostrando quanto possa essere pericoloso inserire complicati Cdo (*collateralized debt obligation*) come sottostante di polizze Vita vendute ai risparmiatori. Di fronte alla forte svalutazione dei due contratti - Programma dinamico Ideale e Classe 3A Valore Reale - la compagnia guidata da Maria Bianca Farina, corre ai ripari proponendo ai circa 70mila clienti coinvolti la loro trasformazione. Si tratta di due delle sei index linked appartenenti alla serie Programma Dinamico, di cui «Plus24» ha già parlato sul numero del 20 ottobre 2007, in cui si avvisava dei pericoli di questo tipo di polizze legate a titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione, la cui commercializzazione dal 2003 è vietata dall'Isvap. La proposta di trasformazione, dettagliatamente già sottoposta all'Authority del settore as-

sicurativo e alla Consob, sta creando però non pochi dubbi tra gli assicurati. «Ho ricevuto una lettera delle Poste italiane con la quale si fa presente che la polizza "Ideale", è stata oggetto di svalutazione», spiega a «Polizze Chiare» T.F., un commercialista. «Per poter recuperare il capitale investito che all'epoca dei fatti "era garantito", bisogna recarsi presso gli uffici postali per sottoscrivere un prodotto "Ramo I" e, solo prorogando la polizza fino al 31 dicembre 2015, si recupererà il 105% del capitale investito. È possibile che Poste Italiane non sia in grado di gestire il patrimonio iniziale fino alla scadenza? - si chiede il lettore -. Non dovrebbe patteggiare per i consumatori?».

Un'altra testimonianza arriva da un addetto alla consulenza di Poste Italiane. «Nel 2002 ero operatore di sala consulenza - spiega l'impiegato -. Scopro oggi con stupore che due dei prodotti allora collocati (titoli dotati di rating AAA Fitch) emessi da Programma Dinamico SpA nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione, hanno quotazioni dimezzate rispettivamente pari a 38,93 e 55,83 - continua l'impiegato -. Poste Vita sta chiamando tutti i possessori proponendo la trasformazione dei prodotti in questione, sostenendo che le polizze ramo III" sottoscritte

nel 2002 non saranno rimborsate a scadenza - testimonia il dipendente -, per le difficoltà patrimoniali che l'emittente, Programma Dinamico SpA, attualmente avrebbe e che potrebbero peggiorare», continua l'impiegato che chiede a «Plus24» una chiave di lettura della vicenda.

Ai dubbi risponde la società di consulenza indipendente Consultique. «Escludendo il fallimento del garante la polizza e/o il diniego da parte di Poste Italiane di rimborsare di propria tasca i possessori di "Ideale", a scadenza, ossia nel 2012, il risparmiatore che ci scrive dovrebbe incassare, almeno 116,05 rispetto ai 100 investiti (esiste infatti per Ideale un minimo garantito pari all'1,5% annuo) - spiega Giuseppe Romano di Consultique -. E, ciò escludendo la possibilità, ad oggi remota, di avere un extra rendimento dovuto alla performance dell'indice etico Ftse4Good Global 100 (essendo questo sotto il valore iniziale). Scartando l'ipotesi di riscatto attraverso la quale il lettore otterrebbe oggi 38,93, con una perdita superiore al 60%, Poste italiane propone l'alternativa di aderire a "Postafuturoad hoc" (così si chiama la nuova polizza trasformanda), ed in-

cassare nel 2015 105 (il 5% in più rispetto al capitale investito nel 2002). In caso di mancato fallimento dunque da oggi in poi il prodotto "Ideale" in media ogni anno renderebbe il 38,8% contro il 15,2% di "Postafuturoad hoc" (ed un'attesa di 3 anni e quattro mesi in più). «A meno di un default del prodotto "Ideale" la proposta di switch non è interessante - spiega Romano -. Si consegna alle Poste un contratto che nel 2012 varrà, salvo default, minimo 116,05 e se ne riceve uno che varrà 105 nel 2015. Tuttavia se il desiderio è annullare i rischi dell'investimento in corso potremmo definire la nuova proposta di switch come il "male minore" e quindi sottoscriverla - spiega Romano -. Continuando nel contratto originario il rischio di *default* entro la data di scadenza del prodotto può rivelarsi alto e quindi il pericolo di non riottenere il capitale investito, a meno di un risarcimento totale per danni da parte delle Poste, è elevato». Ma la scelta in un certo senso deve essere fatta al buio, visto che l'investitore non conosce esattamente quali crediti sono stati acquistati e quali contratti di trasferimento del rischio sono stati sottoscritti da Poste Vita. «Solo le Poste possono conoscere il reale rischio di *default* di Programma Dinamico», conclude Romano. Lo stesso discorso vale anche per l'altra polizza coinvolta nella trasformazione Classe 3A Valore Reale (cambiano solo i numeri: il capitale garantito alla scadenza naturale è stimato a 138). «Ci teniamo a precisare che non esiste alcun obbligo per il cliente di procedere alla trasformazione del contratto, ma ci è sembrato doveroso informarlo che il perdurare della crisi in atto potrebbe tradursi in un'ulteriore diminuzione di valore del suo investimento», spiegano a Poste Vita.

**Federica Pezzatti**