



## BORSA PROTETTA ARANCIO: DOLCETTO O SCHERZETTO? (25/10/2011)

**E'** uno dei prodotti di maggior successo di Ing, un fondo d'investimento lussemburghese collocato dal 2008 e caratterizzato secondo quanto riportato nel loro prospetto informativo da un livello di rischio medio-basso. Peccato che nel caso in cui il mercato azionario europeo vada pesantemente in rosso il risparmiatore rischi di perdere fino al 25-30% del proprio capitale. Per cosa poi? Qual è il premio?

Ottenere dopo un anno nel caso in cui il mercato non subisca perdite superiori a una soglia predeterminata un rendimento del 4,50% lordo che con la tassazione del 20% scende al 3,6%. Tutto questo quando molti conti di deposito o strumenti obbligazionari rendono a un anno il 3% netto, Conto Arancio compreso. Che senso ha allora sottoscrivere Borsa Protetta Arancio? Secondo noi, nessuno.

Ma non la pensano così molti italiani visto che questo fondo è stato scelto da 14.000 risparmiatori e gestisce un patrimonio di 170 milioni di euro. E noi qui vi spieghiamo perché più che un "dolcetto", Borsa Protetta Arancio può diventare un bello "scherzetto" al tempo della zucca e di Halloween..

### **Cos'è?**

Borsa Protetta Arancio è il comparto di una Sicav, ovvero di una società di investimento a capitale variabile. Come un fondo una sicav è un Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio quindi raccoglie il denaro di una molteplicità di risparmiatori. A differenza del fondo in cui l'investitore è titolare di una o più quote, nella Sicav il risparmiatore assume la qualifica di socio della società gerente il cui capitale sociale coincide con il patrimonio amministrato.

### **Una finestra che si apre e si chiude**

E' possibile sottoscrivere Borsa Protetta Arancio non in qualsiasi momento ma solo 4 mesi all'anno (febbraio, maggio, agosto e novembre). Dopo un anno dalla sottoscrizione se l'indice a cui è legato Borsa Protetta Arancio subisce una perdita inferiore a quanto stabilito dalla società il sottoscrittore ha diritto a un rendimento prefissato. Se l'indice perde di più della soglia prefissata il sottoscrittore subisce una decurtazione a due cifre del proprio patrimonio. Chiariamo con un esempio. Borsa Protetta Novembre 2011 offre un rendimento predefinito netto del 3,6% se l'indice azionario Euro

Stoxx 50 non perde più del 25%. Mentre se l'indice scende al di sotto di tale soglia l'investitore perderà il 25% del proprio capitale.

### 2011/2012 e se salta la protezione?

Chi ha sottoscritto l'ultimo Borsa Protetta Arancio maggio 2011 sta sudando freddo. L'indice Eurostoxx 50 perde dal 06 maggio 2011 il 20,13%. Se al 30 aprile 2012 l'indice Eurostoxx avrà perso il 25% rispetto al valore che aveva il 06 maggio 2011 (2924 punti) salterà la protezione. Il sottoscrittore quindi rischia di perdere il 25% del proprio capitale in un anno in cambio (se le cose non dovessero andare male) di un magro 3,6% netto. Il sottoscrittore può anche non aspettare la scadenza e ritirarsi prima. Sono possibili infatti disinvestimenti settimanali parziali o totali al valore di mercato (NAV) della quota che viene pubblicata sul sito di Ing Direct o sul Sole 24Ore o sul Corriere della Sera. Chi uscisse oggi da Borsa Protetta Arancio maggio 2011 perderebbe il 6%.

E a onore di questo meccanismo va detto che contrariamente a molti altri prodotti strutturati dove l'evento "barriera" (quello che fa saltare il rendimento offerto) basta che si verifichi durante il periodo in qualsiasi momento in questo caso la finestra di un anno offre più chance ai risparmiatori di riportarsi a casa i propri soldi con un interesse certo modesto, a nostro parere, per il rischio sopportato.



Se la passa peggio chi ha sottoscritto Borsa Protetta Arancio lo scorso febbraio. Dal 04 febbraio 2011 l'indice Euro Stoxx è sotto del 21,97%. E se dovesse ancora proseguire il trend ribassista e l'indice dovesse il 30 gennaio 2012 dovesse valere il 25% rispetto al valore registrato il 04 febbraio 2011 l'investitore subirebbe una perdita del 25%. Il rischio vale la candela? Anche qui il rendimento netto non è elevato: solo il 3,6% netto. C'è sempre l'alternativa di uscire prima e non aspettare la scadenza ma anche qui incassando una perdita del 6%.

### La difesa

Certo se l'indice dovesse perdere meno della soglia prefissata (il 25% per Borsa Protetta Arancio maggio 2011 o il 25% per Borsa Protetta Arancio febbraio 2011) il risparmiatore avrebbe un guadagno anziché una perdita. E quindi l'investimento sarebbe conveniente rispetto a investire direttamente sull'indice Euro Stoxx.

### E se l'indice sale ci si deve accontentare

Chi ha optato per Borsa Protetta maggio 2009 ha guadagnato solo il 6% mentre l'indice Euro Stoxx è salito nel periodo (12/09/2009-03/05/2010) del 15,73%. Chi ha sottoscritto Borsa Protetta Arancio febbraio 2010 si è dovuto accontentare del 4% quando le Borse europee sono salite del 12,24% nel periodo 08/02/2010-31/01/2011.

Chi ha scelto Borsa Protetta Arancio maggio 2010 ha guadagnato solo il 6% quando l'indice Eurostoxx 50 ha guadagnato il 15,22% (nel periodo 07/5/2010-02/05/2011).

## La protezione non è una garanzia

Borsa Protetta Arancio viene pubblicizzato come un investimento a capitale protetto. Termine che può essere facilmente mal interpretato. I non addetti ai lavori possono essere indotti a pensare che se le cose vanno male comunque il loro capitale è garantito. Ma questo non è vero. Almeno non lo è più dal 2009. Se le cose vanno male il capitale non è protetto: l'investitore subisce una perdita e non di pochi punti percentuali. Il che da una banca che ha come mission quella di proporre ai clienti prodotti trasparenti non è proprio il massimo. Solo nel 2008 Borsa Protetta Arancio godeva della protezione completa del capitale investito. Ed era come veniva scritto nel comunicato stampa un prodotto senza sorprese.

<b>BORSA PROTETTA: LE CONDIZIONI DELLA PRIMA ORA</b>					
agosto 2008 capitale protetto al 100%	se indice negativo	sottoscrittore non perde nulla	periodo di osservazione dell'indice 05/08/2008- 03/08/2009	indice di riferimento S&P Mib40	performance dell'indice nel periodo -27,26%
	se indice positivo	sottoscrittore guadagna il 6,125%			
novembre 2008 capitale protetto al 100%	se indice perde più del 30%	sottoscrittore non perde nulla	periodo di osservazione dell'indice 10/11/2008- 02/11/2009	indice di riferimento S&P Mib40	Performance dell'indice nel periodo + 1,09%
	se indice perde meno del 30%	sottoscrittore guadagna il 6,56%			

Poi a maggio del 2009 la protezione completa del capitale è stata ridotta al 30% e Borsa Protetta Arancio è stato proposto come il fondo adatto a chi non amava correre troppi rischi.

E' giusto chiarire che chi ha sottoscritto il prodotto nel 2008, nel 2009 e nel 2010 non ha perso ma guadagnato anche se ribadiamo poco rispetto a investimenti più sicuri che non incorporavano questo rischio e anche poco in alcuni anni rispetto a un investimento diretto sul mercato. Ma chi ha puntato su Borsa Protetta Arancio nel 2011 non dorme proprio sonni totalmente tranquilli perché l'indice Eurostoxx sta in due casi su tre già perdendo venti punti percentuali.

### Low cost?

Sul fatto che poi il prodotto sia poi a basso costo ci sarebbe molto da dire visto che Ing trattiene una commissione del 1,5%. Come sul descrivere questo prodotto come "semplice" come viene spiegato nei comunicati stampa dove si legge che questo è il "marchio" della ditta.

Peraltro questo fondo Borsa Protetta Arancio è un prodotto che investe in strumenti a reddito fisso, titoli di stato, certificati, pronti contro termine, depositi. E si legge nel prospetto che tali investimenti non sono finalizzati a produrre interessi i a beneficio dei partecipanti del fondo ma sono utilizzati per

pagare un interesse fisso a beneficio di Ing Belgium SA (o altre controparti aventi un rating investment grade) a fronte di una partecipazione alla performance dell'indice.

### Promosse le edizioni "vintage"

Nel primo anno di lancio di Borsa Protetta la scommessa proposta al sottoscrittore era equa: protezione al 100% del capitale investito nel caso in cui le cose fossero andate male e tetto al guadagno nel caso in cui le Borse avessero avuto un rendimento positivo. Il risparmiatore rinunciava a una parte dell'eventuale guadagno dell'indice per assicurarsi che in caso di performance negative della Borsa non avrebbe perso niente.

Le cose nel 2008 per chi scelse Borsa Protetta andarono bene: l'edizione di agosto permise rispetto all'investimento nell'indice che quell'anno segnò -27,26% di non perdere una lira. Anche l'edizione successiva permise di ottenere rendimenti interessanti perché a fronte di una risalita dell'indice dell'1,09% il sottoscrittore di Borsa Protetta Arancio novembre si portò a casa una performance del 6,56%. Poi nel 2009 c'è stata la svolta: è stata tolta la protezione totale del capitale investito e il rendimento offerto in caso di performance positiva dell'indice non è stato aumentato. Quindi il sottoscrittore ha perso la garanzia del capitale (protetto al 70% o al 75% per cento che è un modo carino per dire che il risparmiatore può perdere il 30% o il 25% del capitale investito) mentre il rendimento offerto si è addirittura abbassato rispetto agli anni precedenti. Avendo tolto la protezione al 100% del capitale investito sarebbe stato decisamente più equo in caso di performance positiva dell'indice che il risparmiatore avesse potuto partecipare in parte alla performance dell'indice senza che questa partecipazione fosse bloccata al rialzo. Anche perché visti i tassi offerti non si capisce perché un risparmiatore dovrebbe correre il rischio di subire delle perdite per guadagnare un punto e mezzo in più rispetto a un investimento assai più sicuro come un conto di deposito a un anno.

<b>BORSA PROTETTA ARANCIO DAL 2009 IN POI</b>						
Mese di lancio di Borsa Protetta Arancio	capitale protetto al	se indice scende oltre il	sottoscrittore perde	sottoscrittore guadagna il	Periodo di rilevazione dell'indice	Performance dell'indice nel periodo
mag-09	70,00%	30,00%	30,00%	6,13%	12/05/2009-03/05/2010	15,73%
ago-09	70,00%	30,00%	30,00%	4,81%	07/08/2009-02/08/2010	6,02%
nov-09	70,00%	30,00%	30,00%	3,50%	06/11/2009-29/10/2010	4,89%
feb-10	75,00%	25,00%	25,00%	4,03%	08/02/2010-31/01/2011	12,24%
mag-10	70,00%	30,00%	30,00%	6,13%	07/05/2010-02/05/2011	15,22%
ago-10	80,00%	20,00%	20,00%	3,10%	06/08/2010-01/08/2011	-8,02%

L'ultima edizione di Borsa Protetta Arancio offre il 4,5% di rendimento lordo (che equivale con la tassazione del 20% al 3,6%) quando la stessa società offre ai nuovi clienti di Conto Arancio il 4,20% lordo (che con la nuova tassazione diventa il 3,36%). Ora, concesso che è quasi Halloween, ma ha senso giocare a dolcetto o scherzetto in Borsa? Rischiare di perdere un quarto del proprio capitale per guadagnare lo 0,30% in più di un conto di deposito? A noi sembra proprio che sottoscrivere queste scommesse (e non certo solo Ing a proporle visto il forte proliferare di prodotti strutturati, index linked, equity linked sfornati a getto quasi continuo dalle banche d'investimento) sia per un risparmiatore avveduto una forma di azzardo finanziario che poco ha a che fare con una vera strategia d'investimento.