

29 giugno 2011 16:17

BNL Millennium

di Marianna D'Alessandro

L'obbligazione **BNL Millenium** viene ampiamente pubblicizzata sui quotidiani finanziari e sui siti on line di settore. Vediamo quali sono le caratteristiche dello strumento e se si tratta di un'occasione da cogliere o da evitare.

L'obbligazione è in sottoscrizione fino al 21 luglio 2011. Sul sito dell'emittente viene riportato quanto segue:

- 5% di cedola il primo anno
- 100% del capitale investito dopo cinque anni
- possibilità di guadagni interessanti a scadenza.

Nella **scheda prodotto** allegata sono riportate le seguenti informazioni aggiuntive:

- a scadenza (30/06/2016) l'obbligazione paga una cedola variabile pari alla performance dell'indice BNPP Millenium Master Series 8
- il prodotto è adatto a soggetti con **esperienza e conoscenza sufficiente e con profilo di investimento moderato**

Con queste informazioni a disposizione si rischia di avere una versione distorta e sicuramente non completa del prodotto in questione, soprattutto se non si possiedono sufficienti competenze finanziarie.

Innanzitutto va sottolineato che non è un prodotto adatto a tutti gli investitori poiché si tratta di **un'obbligazione strutturata, che incorpora una componente derivativa implicita (opzione call sull'indice), per il cui impacchettamento la banca percepisce delle commissioni di strutturazione**. Nello specifico, fatto 100 il valore di emissione si ha la seguente suddivisione:

- valore componente obbligazionaria : 92,30%

- valore componente derivativa: 7,2%
- commissioni di strutturazione: 0,5%

La componente derivativa è quella che permette di partecipare alla performance dell'indice sottostante e di ottenere a scadenza il 100% della variazione positiva dell'indice, se il valore a scadenza dello stesso è maggiore del valore di emissione, o in caso contrario una cedola pari a zero.

La strutturazione rende **difficile tanto la valutazione dell'obbligazione, quanto la possibilità di effettuare un corretto confronto in termini di profilo di rendimento con altri titoli.**

Nello **scenario peggiore**, in cui la **cedola a scadenza è uguale a zero**, il rendimento dell'investimento sarà del **1,02%**, nettamente inferiore a quello del **BTP che scade nel 2016 pari (ad oggi) a 4,10%**. Essendo la cedola a scadenza aleatoria è difficile fare previsioni sul suo ammontare e quindi sul rendimento conseguibile in scenari meno negativi di quello appena descritto.

Discorso a parte merita **l'indice sottostante** determinato dalla composizione di dieci sotto parametri (di cui sei sono di proprietà della BNP Paribas) appartenenti a macrocategorie di investimento differenti (obbligazionaria, azionaria, materie prime, immobiliare...). Mensilmente l'indice è soggetto ad un ribilanciamento in ragione della **tendenza del mercato**, della volatilità, ma anche della correlazione tra le diverse asset class sopra indicate.

Consultando il grafico in allegato si osserva che in passato l'**indice** ha avuto un trend positivo, tuttavia leggendo il prospetto informativo del titolo emerge che il parametro è stato creato sulla base di **simulazioni storiche**. Quindi il meccanismo utilizzato ora deve essere testato sui mercati per il futuro. E' molto facile, sulla base di dati storici sviluppare strategie d'investimento che molto efficaci ex-post. Più difficile svilupparne di efficaci ex-ante.

Basandoci su questi dati, con la consapevolezza che l'andamento passato non ci dice nulla sulla tendenza futura, **nei cinque anni precedenti ad oggi l'indice ha avuto una performance di periodo di c.a. 21,53% , che corrisponde al 3,99% annuo.** Sommando questo valore al rendimento minimo dell'obbligazione si ottiene: **5%.**

Quindi, alla fine, tanto patimento per ottenere nel caso migliore un rendimento del tutto simile ad un BTP?

No perchè BNL offre ai nuovi clienti che apportano almeno **€25.000,0 di liquidità** (mica spiccioli!) da investire in strumenti finanziari del Gruppo BNP Paribas anche un conto corrente gratis per una anno! Questo ricorda vagamente le telepromozioni in cui viene dato un premio alle prime 10 chiamate....

L'assunto da cui parte lo spazio pubblicitario *"Quando i mercati sono incerti diversificare è sempre la migliore soluzione"* è corretto ma banale, in questo investimento il risparmiatore rischia di **acquistare un prodotto che non comprende, difficile da liquidare** sul mercato secondario (sarà fatta richiesta di quotazione al Tlx) e **difficile da valutare** per la presenza del derivato.

Per quanto concerne più strettamente la pubblicità, si vede campeggiare un enorme 5% di cedola che viene però distribuita solo per il primo anno. Ci domandiamo, ma soprattutto lo domandiamo alla Consob, quanto questa pubblicità sia conforme alle direttive di cui abbiamo già parlato nell'articolo "Prodotti finanziari e pubblicità ingannevole. Decalogo Consob

(http://investire.aduc.it/articolo/prodotti+finanziari+pubblicita+ingannevole+decalogo_18924.php)". Ricodiamo, infatti, che la Consob vieta l'"utilizzo di modalità grafiche difformi per enfatizzare i vantaggi rispetto ai rischi" nonché "evidenziare, anche con diverse modalità grafiche, i soli tassi cedolari massimi conseguibili quando la misura delle altre cedole è aleatoria".

In definitiva si tratta di una soluzione di investimento che vuol far troppo ma rischia di non far nulla: quando si auspica di ottenere i rendimenti tipici del comparto azionario da un'investimento obbligazionario con la garanzia del capitale a scadenza, si corre il serio rischio di fare peggio di un titolo governativo.

[INDICE.pdf](#)