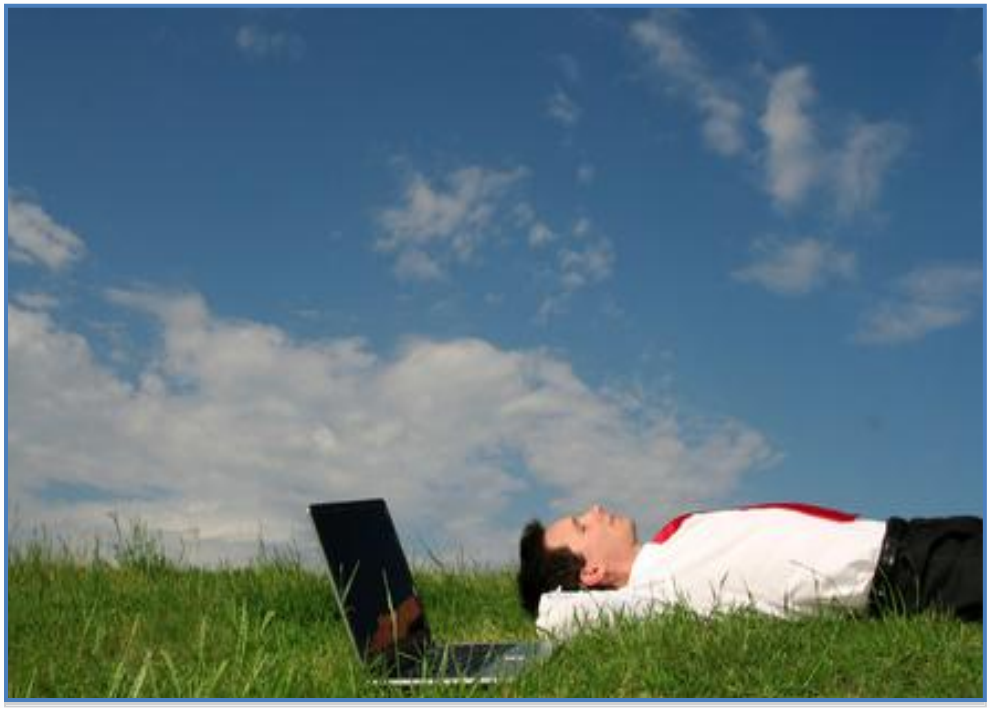
il Certificato del GIORNO

Certificati e Derivati.it

mercoledì, 1 luglio 2009



Il nuovo Athena su Eni, un 5% in relax ma….

CARTA D'IDENTITÀ

CODICE ISIN:
NL0009098060

EMITTENTE:
Bnp Paribas

DESCRIZIONE:
Athena Relax su Eni

CARATTERISTICHE:
Barriera 50%; Trigger 100%; Cedola fissa 5%; Coupon 7%

ORIZZONTE TEMPORALE:
Fino all'1 novembre 2011

E' in collocamento presso la rete BNL fino al 31 luglio, il nuovo Athena Relax di BNP Paribas con sottostante il titolo Eni. Degna di nota è questa nuova emissione, che all'ormai collaudata struttura dei classici Athena certificate aggiunge una particolare variante che ne muta in maniera sostanziale il profilo di rischio / rendimento.

Andando nel dettaglio, il certificato verrà emesso il 7 agosto e avrà una durata di 27 mesi con scadenza fissata per il primo novembre 2011. Il peculiare payoff del prodotto non prevede nessuna possibilità di rimborso anticipato come accade per i classici Athena, ma permette all'investitore di ricevere un coupon fisso di 5 euro

L'Athena Relax

(pari al 5% del valore nominale) alla prima data di valutazione (programmata per il 9 agosto 2010) senza che si sia verificata alcuna condizione.

Successivamente, in occasione della data di scadenza, nel caso in cui Eni si trovi almeno allo stesso prezzo (o al di sopra) che verrà rilevato il 31 luglio prossimo, verranno rimborsati i 100 euro maggiorati di un premio fisso di 7 euro. Qualora invece Eni si trovi al di sotto del prezzo di partenza, ma al di sopra della barriera che verrà posizionata al 50% dello strike, il payoff prevede che si abbia diritto al rimborso dell'intero capitale nominale; infine, nell'eventualità che Eni si trovi anche al di sotto della barriera, che si partecipi linearmente alla performance negativa del sottostante.

E' da sottolineare come, in definitiva, l'Athena Relax abbia trasformato il ricco flusso cedolare del sottostante in una struttura che, a fronte di una durata di soli 27 mesi, è capace di rendere un coupon fisso incondizionato del 5% e alla scadenza un'opzione Bonus del 7% condizionato dalla tenuta della barriera discreta a scadenza posta al 50% dello strike iniziale. L'ammontare dei dividendi a cui si rinuncia nel corso della vita del certificato, se confermati,

ammontano a circa 3,25 euro che ai prezzi attuali del sottostante (17,2 euro) sono pari ad un rendimento del 18,89%. Questi, come noto, concorreranno alla perdita di valore di Eni con conseguente crescita del rischio di mancato incasso della cedola finale.
Procediamo ora ad analizzare tale strumento da un punto di vista "tecnico".
Tale certificato a scadenza presenta tre scenari di rimborso direttamente collegati alla quotazione assunta dal sottostante. Ipotizzando che lo strike sia fissato ai livelli attuali di 17,2 euro, e quindi che la barriera venga posizionata a 8,6 euro (pari al 50% dello strike), valutiamo le probabilità che a scadenza il certificato si trovi nelle condizioni di rimborsare il coupon del 7%, il solo capitale nominale o in ultima battuta il nominale diminuito dell'effettiva performance negativa subita dal titolo sottostante.

Sottostante a scadenza	Probabilità	Rimborso
S > strike	31,81%	107
barriera < **S** < strike	31,92%	100
S < barriera	36,26%	S · multiplo

Elaborazione dati: CertificatieDerivati

Come si può notare, sulla base dei valori di mercato attuali e della volatilità corrente, non prevale in maniera netta nessuno dei tre scenari.
Nello specifico, considerando un valore a scadenza del titolo Eni inferiore a 8,6 euro, il rimborso sarà legato all'effettiva performance negativa del sottostante e lo stesso ammontare sarà dato dal livello raggiunto da Eni moltiplicato per il multiplo. Con i dati da noi ipotizzati ai fini di questa simulazione, il multiplo di tale certificato risulterebbe pari a 5,8139 (ossia 100/17,2) e quindi nello scenario peggiore il rimborso a scadenza assumerà, per ovvi motivi, valori inferiori a 50 euro per certificato.
La conclusione a cui giungiamo è che l'ammontare dei dividendi a cui rinuncia l'investitore del certificato, pari a ben 3,25 euro (come da dati Bloomberg) incide in maniera massiccia sulle possibilità di riuscita dell'investimento, identificabili come l'erogazione del bonus massimo pari a 7 euro sui 100 euro nominali.

Vantaggi

Per chi non vuole correre il rischio di incassare il dividendo e vedere nel contempo il proprio capitale ridursi di un 30% in caso di ritorno sui minimi dello scorso marzo, l'Athena Relax si presenta come un'interessante opportunità per tramutare l'utile in una merce di scambio per il finanziamento di un'opzione di protezione condizionata del capitale. In particolare risulta apprezzabile che la barriera, posta al 50% del livello di partenza, venga osservata solo ed esclusivamente alla scadenza. Sarà pertanto possibile tornare in possesso dei 100 euro iniziali anche in caso di perdita della barriera nel corso dei 27 mesi, a patto che alla scadenza Eni ci si trovi al di sopra. La quotazione al Sedex renderà liquidabile l'investimento anche prima della scadenza naturale.

Rischi

si corre il rischio di incassare soltanto il 5% dopo il primo anno se Eni non sarà capace di recuperare almeno i circa 19 punti percentuali di dividendi che andrà a staccare nell'arco di vita del prodotto. Si consideri inoltre che nella migliore delle ipotesi si riuscirà ad ottenere dal certificato un rendimento complessivo di 12 euro lordi per ogni 100 investiti in due anni e tre mesi, pari al 5,25% annualizzato semplice, ovvero un 2,4% in meno del dividendo attualmente riconosciuto dal titolo sottostante.