

Giovedì, 15 ottobre 2009



Alla ricerca di protezione

garanzia della restituzione del capitale a scadenza qualsiasi cosa faccia il sottostante.

Il certificato, identificabile con codice ISIN NL0009098755, è sottoscrivibile fino al 30 ottobre prossimo e si lega a un basket di azioni composto da Fiat, France Telecom, LVMH, Novartis, Rio Tinto e UniCredit.

La durata complessiva dell'investimento è di cinque anni, con la scadenza fissata per il 30 ottobre 2014, e come visto per le recenti

emissioni della serie "Athena Relax", al termine del primo anno verrà riconosciuta, incondizionatamente, una cedola fissa del 5%. Successivamente, con cadenza annuale, verranno rilevati i livelli dei titoli sottostanti al fine di determinare un possibile rimborso anticipato. Entrando nello specifico, il certificato prevede tre date di rilevazione intermedie per ottenere il rimborso del capitale maggiorato di un coupon annuo del 2,5% se tutti i titoli avranno registrato performance positive rispetto all'emissione. Quindi se la condizione verrà rispettata al 31 ottobre 2011 si otterranno, a titolo di rimborso, 105 euro mentre al 31 ottobre 2012 si potranno incassare 107,5 euro per arrivare infine ai 110 euro del 31 ottobre 2013.

Qualora il certificato giungesse alla sua scadenza naturale senza che si

Capitale protetto con l'Athena Sicurezza

CARTA D'IDENTITÀ

CODICE ISIN:
NL0009098755

EMITTENTE:
BNP Paribas

DESCRIZIONE:
Athena Sicurezza su
Novartis, Fiat, LVMH, Rio
Tinto, France Telecom,
Unicredit

CARATTERISTICHE:
Cedola 5% incondizionata;
Coupon 2,5% annuo;
Protezione 100%

ORIZZONTE TEMPORALE:
Fino alla scadenza del 30
ottobre 2014

La corsa dei mercati azionari, che ha riportato il Dow Jones per la prima volta dallo scorso ottobre a quota 10.000 punti, non sembra essere ancora giunta al capolinea tanto che anche questa mattina i futures americani segnano un lieve progresso e, di riflesso, i listini europei aggiornano i nuovi massimi dell'anno. Ma più i mercati salgono, più gli investitori tendono a diminuire l'esposizione azionaria e a ricercare strumenti di investimento capaci di proteggere il capitale. In questa direzione si stanno muovendo anche le principali banche emittenti di certificati, come dimostrano i dati degli ultimi collocamenti. E' il caso ad esempio di BNP Paribas che con un Athena Sicurezza offre la

siano verificate le condizioni per il richiamo anticipato, si apriranno due differenti scenari. Se tutti i sottostanti saranno al di sopra del livello strike, il certificato rimborserà 112,5 euro, altrimenti verranno restituiti i soli 100 euro nominali.

Riassumendo, grazie alla protezione totale del capitale e alla cedola incondizionata del primo anno, questo strumento è in grado di garantire un ritorno minimo dell'1% annuo con possibilità di estendere tale rendimento fino ad un massimo del 17,5% in 5 anni.

Andiamo ora ad analizzare la struttura per capirne meglio i rischi e vantaggi. La tipologia di opzioni sottostanti al certificato prende il nome di "worst of". In questo caso si tratta di un'opzione scritta su un basket di sei titoli. Tali opzioni sono solitamente meno onerose rispetto alle opzioni scritte su singoli titoli e la correlazione assume un ruolo importante nella valutazione dello strumento. Più è alta la correlazione tra i titoli e più aumenta il prezzo dell'opzione. Ciò può

essere compreso anche intuitivamente. Più i singoli titoli si muovono in maniera "unisona", più aumentano le probabilità che essi si troveranno sopra il livello trigger (nel caso specifico lo strike) nel medesimo momento. Fatta questa premessa, è interessante andare a valutare la matrice di correlazione dei sei titoli presenti nel basket: la correlazione più alta, tra il titolo Unicredit e il titolo Luis Vuitton MH non supera lo 0,567 (più ci si avvicina ad un rapporto di 1 e maggiore è la correlazione tra i titoli) mentre quella più bassa è tra il titolo della casa automobilistica torinese Fiat e quello della farmaceutica svizzera Novartis.

Come detto in precedenza l'adozione di un paniere di titoli a bassa correlazione riduce il costo delle opzioni del certificato rispetto ad un'analogha emissione su di un singolo sottostante. Quanto risparmiato è stato utilizzato dall'emittente per costruire l'opzione della protezione totale del capitale.

Tabella delle correlazioni

Titolo	Fiat	UniCredit	Novartis	LVMH	Rio Tinto	France Telecom
Fiat	1,000	0,540	0,097	0,541	0,444	0,285
LVMH	0,541	0,567	0,183	1,000	0,508	0,372
UniCredit	0,540	1,000	0,126	0,567	0,462	0,342
Rio Tinto	0,444	0,462	0,158	0,508	1,000	0,270
France Telecom	0,285	0,342	0,344	0,372	0,270	1,000
Novartis	0,097	0,126	1,000	0,183	0,158	0,344

Vantaggi

Il classico vantaggio per una struttura a protezione, è quella di avere la garanzia a scadenza di rientrare del capitale investito qualunque sia la quotazione a scadenza sottostanti. Per questo

inoltre si aggiunga che al primo anno verrà comunque erogata una cedola, anche in questo caso indipendente dal livello raggiunto dai sottostanti, che consente di ottenere un rendimento annuo semplice dell'1%. I maggiori benefici invece si otterranno, con un mercato laterale o positivo, raggiungendo il rimborso anticipato al secondo anno e il riconoscimento di un coupon pari al 5% che si andrà ad aggiungere al 5% già incassato.

Rischi

La complessa struttura di questo certificato legato a sei sottostanti, diminuisce considerevolmente le probabilità di successo del certificato. L'investitore non partecipando ai rialzi dei sottostanti è vincolato da un rendimento massimo potenziale a scadenza del 17,5% (il 3,45% annualizzato semplice).