

ESORDIO PER UNA NUOVA CLASSE DI CERTIFICATI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

# Bnp Paribas lancia i Recovery 80

*I primi 11 esemplari sono legati ad altrettanti titoli domestici ed esordiranno stamattina a piazza Affari. Tra domani e lunedì toccherà invece a 17 nuovi Bonus Cap indicizzati a panieri di azioni*

DI ALBERTO MICHELI

**B**np Paribas ha emesso ieri 28 nuove serie di certificati d'investimento, che andranno in quotazione sul mercato SeDeX di Borsa italiana tra oggi, domani e lunedì. L'offerta comprende due diverse tipologie di prodotti, una rappresentata da tradizionali Bonus Cap indicizzati però a panieri di titoli azionari, l'altra che costituisce una novità assoluta per il mercato italiano e che l'operatore francese ha denominato «Recovery 80». Vediamo in dettaglio le caratteristiche principali di questa doppia offerta.

**Bonus Cap.** Si tratta di una tipologia ampiamente diffusa a Piazza Affari e anche molto apprezzata dagli investitori, se si considera che, per esempio, nel mese di gennaio oltre il 47% del turnover negoziato sul segmento degli investment certificates si è concentrato proprio su prodotti di tipo Bonus. Il funzionamento è molto intuitivo e prevede una garanzia di rendimento a scadenza vincolata alla tenuta di una soglia prefissata. Nella versione proposta da Bnp Paribas, il rendimento garantito rappresenta anche il rendimento massimo ottenibile dall'investimento, dal momento che il Cap coincide con il Bonus, mentre il vincolo rappresentato dal rischio di knock-out coinvolge contemporaneamente più sottostanti: perché la garanzia del Bonus a scadenza possa rimanere intatta, nessuno dei titoli a cui è legato ogni strumento dovrà mai cedere la rispettiva barriera. Più precisamente, se nel corso della vita del certificato, nessuno dei sottostanti coinvolti arriverà mai a quotare a un livello inferiore alla soglia di Knock-out, il rimborso a scadenza coinciderà con il Bonus (rendimento fisso). Al contrario, se anche uno solo dei titoli quoterà anche solo una volta al di sotto della sua barriera, il certificato finirà per replicare a scadenza la performance finale del titolo peggiore, fermo restando il limite di rimborso massimo rappresentato dal Cap, che non potrà mai essere superato neanche in questo scenario. L'indicizzazione multipla impone un livello di rischio superiore rispetto a prodotti analoghi su singoli asset, ma garantisce anche un maggiore potenziale di rendimento. L'offerta di Bnp Paribas comprende certificati con scadenza di un solo anno (19 febbraio 2017) e rendimenti

I NUOVI RECOVERY 80							
Codice Isin	Sottostante	Scadenza	Pr. emissione	Strike	Barriera	Leva Up	Cap
NL0011608740	Unicredit	19/02/18	80 euro	3,196 euro	50%	200%	125%
NL0011608757	Intesa SanPaolo	19/02/18	80 euro	2,328 euro	50%	200%	125%
NL0011608765	Fimeccarica	19/02/18	80 euro	9,3050 euro	60%	200%	125%
NL0011608779	Ubi Banca	19/02/18	80 euro	3,292 euro	60%	200%	125%
NL0011608781	Pop/ Milano	19/02/18	80 euro	0,6435 euro	60%	200%	125%
NL0011608789	Foa	19/02/18	80 euro	5,69 euro	60%	200%	125%
NL0011608807	Mediobanca	19/02/18	80 euro	5,975 euro	60%	200%	125%
NL0011608815	Eni	19/02/18	80 euro	11,92 euro	60%	200%	125%
NL0011608823	Enel	19/02/18	80 euro	3,62 euro	60%	200%	125%
NL0011608831	Generali	19/02/18	80 euro	11,71 euro	60%	200%	125%
NL0011608849	Telecom Italia	19/02/18	80 euro	0,8560 euro	60%	200%	125%

I NUOVI BONUS CAP							
Codice Isin	Sottostanti	Pr. emissione	Scadenza	Barriera	Bonus	Cap	
NL0011608567	Unicredit, Intesa Sanpaolo, Mediobanca	100 euro	17/02/17	60%	118%	118%	
NL0011608575	Unicredit, Intesa Sanpaolo, Mediobanca	100 euro	17/02/17	50%	111%	111%	
NL0011608583	Arcelormittal, Thyssenkrupp	100 euro	17/02/17	60%	144%	144%	
NL0011608591	Renault, Foa, Porsche	100 euro	17/02/17	60%	120%	120%	
NL0011608609	Nokia, Orange, Telecom Italia	100 euro	17/02/17	60%	123%	123%	
NL0011608617	Deutsche Bank AG, Société Générale SA, Bnp Paribas SA	100 euro	17/02/17	60%	115%	115%	
NL0011608625	E.ON, Total SA, Enel	100 euro	17/02/17	60%	118%	118%	
NL0011608633	Fimeccarica, Strizzeletronica, Eni	100 euro	17/02/17	60%	117%	117%	
NL0011608641	Salvatore Ferragamo, Tode, Prada	100 euro	17/02/17	70%	113%	113%	
NL0011608658	Mediaset, Generali, Atlantia	100 euro	17/02/17	60%	118%	118%	
NL0011608666	General Motors, Tesla Motors, Ford	100 euro	17/02/17	60%	114%	114%	
NL0011608674	Halburton, Ansaldo, ConcesPhilia	100 euro	17/02/17	60%	131%	131%	
NL0011608682	JP Morgan Chase, Bank of America, Wells Fargo	100 euro	17/02/17	70%	124%	124%	
NL0011608690	Yahoo, TripAdvisor, Alphabet	100 euro	17/02/17	60%	114%	114%	
NL0011608708	Adidas AG, Nike, Foot Locker	100 euro	17/02/17	60%	118%	118%	
NL0011608724	Fimeccarica, Foa, Intesa Sanpaolo	100 euro	17/02/17	60%	122%	122%	
NL0011608732	Intesa Sanpaolo, Mediobanca	100 euro	17/02/17	70%	119%	119%	

che arrivano a un massimo del 44% del Bonus Cap sulla coppia Arcelormittal/ Thyssenkrupp. Anche le barriere sono piuttosto generose e variano tra il 60% e il 70%, con una singola eccezione posta al 50% per uno dei due certificati su Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Unicredit: da notare che questo prodotto offre un Bonus dell'11%,

mentre quello sugli stessi tre sottostanti con barriera al 60% (più rischioso) offre un Bonus del 18%. Nella tabella in pagina vengono indicate le caratteristiche principali delle diverse proposte.

**Recovery 80.** Come detto, questa tipologia di certificati rappresenta una novità assoluta per il mercato italiano, anche

se si avvicina ad altre strutture già emesse in passato. Anche qui il funzionamento è molto intuitivo e prevede l'opportunità di partecipare alla performance positiva del sottostante con una leva del 200%, fino a un limite massimo rappresentato dal Cap, beneficiando di una protezione del capitale da eventuali ribassi, vincolata anche qui alla tenuta di una

soglia minima prefissata. In questo caso però la barriera ha un valore discreto, cioè viene effettivamente rilevata solo a scadenza. Tutti gli strumenti sono stati emessi a 80 euro (da qui il nome Recovery 80), mentre alla data di valutazione finale potranno essere liquidati secondo tre diversi scenari: a) se il sottostante farà registrare un guadagno superiore al 12,5%, il certificato sarà liquidato con un rendimento fisso pari al 25% (Cap) e quindi a un prezzo finale di 100 euro; b) se il sottostante guadagnerà meno del 12,5% e perderà meno di quanto indicato dalla barriera, il certificato sarà liquidato al suo valore nominale (80 euro), maggiorato dell'eventuale performance positiva maturata dal sottostante stesso, moltiplicata per due. Per esempio, se un titolo guadagnerà il 10% rispetto allo strike, il relativo certificato garantirà un rendimento del 20%, cioè sarà rimborsato a 96 euro. Se un titolo perderà invece il 10%, il relativo certificato sarà liquidato al solo valore nominale di 80 euro; c) se il sottostante chiuderà infine al di sotto della barriera, il certificato replicherà linearmente, ma senza alcun effetto leva, la sua performance finale. In questo caso per tutti i prodotti la scadenza è di due anni (19 febbraio 2018), mentre le barriere sono piuttosto ampie, comprese tra il 50 e il 60%. Fortunato anche il timing di rilevazione degli strike, non lontano dai recenti minimi toccati dal mercato e quindi ottimale sia per la definizione proprio delle barriere, sia per ipotizzare un'inversione positiva del trend. Questi strumenti presuppongono infatti un'aspettativa tendenzialmente rialzista, dal momento che l'eventuale rendimento positivo potrà essere ottenuto solo in caso di rialzo del sottostante: a differenza dei Bonus, dove anche in caso di scenario moderatamente negativo, si può comunque aspirare a un risultato positivo, in questo caso un ribasso contenuto del mercato non produrrà alcun rendimento, ma il semplice rimborso del capitale iniziale. Per contro, va però rilevato che rispetto ai Bonus, in questo caso la barriera è discreta, cioè non ha valore durante la vita dello strumento, ma solo a scadenza: se un titolo dovesse cedere tale soglia nell'arco dei prossimi due anni, la protezione del capitale non sarà quindi compromessa: solo se il cedimento sarà confermato alla data di valutazione finale si incapperà nello scenario di rimborso peggiore. (riproduzione riservata)