

CERTIFICATI

# Esporsi con il parachute

**I**l progressivo deterioramento dell'attività economica a livello globale sta causando vistose correzioni dei mercati azionari; l'elevata avversione al rischio degli investitori mantiene elevata la preferenza per le attività liquide i cui rendimenti sono ormai prossimi allo zero. L'investimento in azioni

di oltre il 60% le proprie quotazioni rispetto al giugno 2007; nonostante le difficoltà legate all'individuazione del potenziale pavimento all'attuale fase di correzione dei mercati azionari dell'area euro e dell'istante in cui si potrà tornare a una situazione di "normalità", non possono trascurarsi due aspetti:

presenza di una correzione dello stesso indice al di sotto del livello di protezione. Il rapporto di protezione è pari a 1,33 volte il livello finale del sottostante. Alla data di scadenza del certificato (17 dicembre 2010) si possono verificare i seguenti scenari (**si veda la figura**):

1. se l'indice Dj Eurostoxx 50 si colloca al di sopra del livello iniziale (2.400), l'investitore riceve un importo in euro pari al valore nominale del certificato (100 euro), aumentato della partecipazione alla performance positiva dell'indice (pari al 100%)

2. se l'indice azionario si colloca in corrispondenza o al di sotto del livello iniziale ma al di sopra di quello di protezione (1.800), l'investitore riceve un importo di liquidazione corrispondente al valore nominale del certificato (100 euro)

3. se l'indice Dj Eurostoxx 50 è uguale o inferiore al livello di protezione, l'importo di liquidazione del certificato è pari al valore finale dell'indice moltiplicato per il fattore di protezione (1,33). Al realizzarsi di tale scenario l'investitore subisce pertanto una perdita rispetto al valore nominale del certificato, anche se di entità minore rispetto all'investimento diretto nel sottostante. Ad esempio, una correzione dell'indice Dj Eurostoxx 50 del 40% rispetto al livello iniziale, risulta adeguatamente protetta dal *parachute* che consente all'investitore di ricevere, alla data di scadenza, un importo di liquidazione pari a 79,8 euro, limitando la perdita al 20,2% del valore nominale del certificato. L'effetto protezione tende naturalmente a ridursi all'aumentare della perdita del sottostante. Il *parachute* di Deutsche Bank offre una interessante opportunità per diversificare in un paniere ampio di titoli azionari dell'area euro e rappresenta una valida alternativa all'investimento diretto nell'indice Dj Euro Stoxx 50. Per quegli investitori caratterizzati da una adeguata cultura finanziaria e da una propensione al rischio medio-alta, il *parachute* consente un corretto

TABELLA PARACHUTE CERTIFICATE 2008-2010

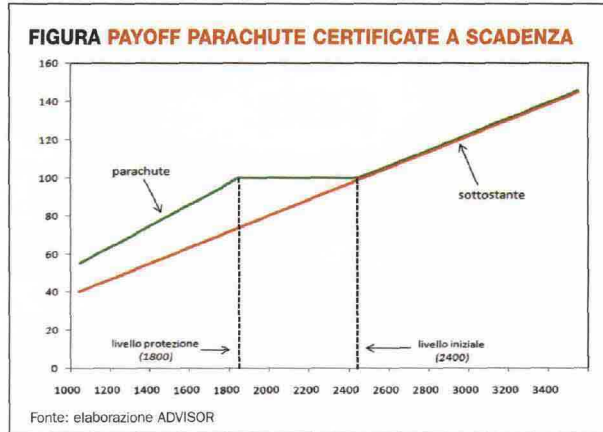
CARATTERISTICHE - ISIN DE000DB4CGP6	
<b>Emittente</b>	Bayerische Hypo - und Vereinsbank AG
<b>Prezzo iniziale</b>	100 euro
<b>Sottostante</b>	Indice Dj Eurostoxx 50
<b>Data di emissione</b>	29 giugno 2008
<b>Data di scadenza</b>	22 luglio 2010
<b>Periodo di collocamento</b>	Dal 30/12/2008 al 20/01/2009
<b>Strike</b>	100% del prezzo di chiusura dell'indice Dj Eurostoxx 50 il 28/01/2009
<b>Trigger o livello call</b>	Coincidente con lo strike iniziale
<b>Barriera</b>	70% dello strike
<b>Date di osservazione</b>	29/07/2009: importo di rimborso anticipato 107,50 29/01/2010: importo di rimborso anticipato 115,00
<b>Quotazione</b>	Sarà fatta richiesta di quotazione su EuroTLX gestito da TLX SpA; la negoziabilità del certificato sul mercato secondario è assicurata dall'attività di Internalizzazione Sistemica svolta da FinecoBank SpA

Fonte: elaborazione ADVISOR

non sembra poter offrire una protezione adeguata in grado di fronteggiare, almeno nel breve termine, l'instabilità che caratterizza il quadro finanziario internazionale. Nell'attuale fase di incertezza, i certificati rappresentano **soluzioni alternative all'investimento diretto** nelle asset class tradizionali, rispetto alle quali assicurano una maggiore flessibilità operativa nella gestione di portafoglio. Una possibile via d'uscita dal dilemma tra partecipazione ai potenziali rialzi dei mercati azionari e protezione del capitale è rappresentata dal *Parachute* emesso da **Deutsche Bank** sull'indice Dj Eurostoxx 50, le cui caratteristiche sono riassunte nella **tabella**. L'indice Dj Eurostoxx 50 ha visto ridursi

1. l'*earning yield* dell'indice Dj Eurostoxx 50, atteso per fine 2009, calcolato sui dati di consensus, si colloca attualmente al 12% circa, a fronte di un rendimento del *bund* decennale del 3,05%;

2. il *dividend yield* dello stesso indice, previsto per il 2010, scontando un taglio dei dividendi di oltre il 60% rispetto al 2008, risulta pressoché allineato al rendimento del *bund* decennale. Il *parachute* di Deutsche Bank appartiene alla categoria degli *airbag*, certificati a capitale condizionatamente protetto: il *parachute* consente di partecipare in misura integrale al rialzo dell'indice Dj Eurostoxx 50, potendo beneficiare, allo stesso tempo, dell'"apertura del paracadute" in



bilanciamento tra esigenze di diversificazione, progressivo aumento della componente *equity* in portafoglio e domanda di sicurezza assicurata dall'eventuale "apertura del paracadute".

3. se l'indice Dj Eurostoxx 50 è uguale o inferiore al livello di protezione, l'importo di liquidazione del certificato è pari al valore finale dell'indice moltiplicato per il fattore di protezione (1,33). Al realizzarsi di tale scenario l'investitore subisce pertanto una perdita rispetto al valore nominale del certificato, anche se di entità minore rispetto all'investimento

a cura di Mauro Camelia,  
Facoltà Economia Università Siena,  
in collaborazione con

