

CERTIFICATI

Le opportunità Butterfly

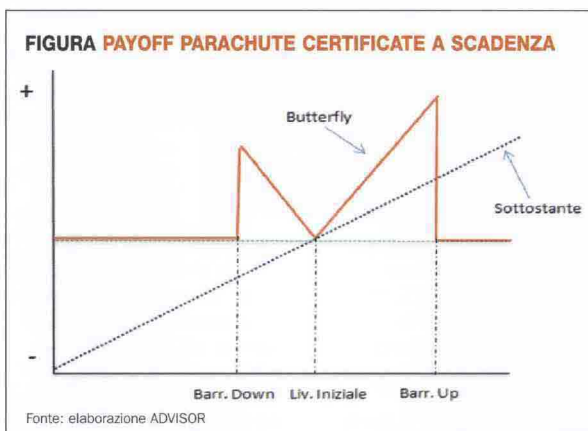
I Butterfly sono certificati di investimento che coniugano le caratteristiche proprie degli *Equity Protection* e dei *Twin Win*: dei primi condividono la garanzia (totale o parziale) di rimborso a scadenza del valore nominale sottoscritto in fase di collocamento. Analogamente ai *Twin Win*, i Butterfly sono dotati della doppia opzione di rendimento che consente all'investitore di beneficiare sia delle fasi di rialzo sia di quelle di ribasso dei mercati finanziari, a condizione che non siano mai state toccate delle prefissate barriere di prezzo nel corso della vita dei certificati.

I Butterfly appartengono alla categoria dei certificati a capitale garantito, il cui inserimento all'interno di un portafoglio risulta ottimale soprattutto in fasi di elevata incertezza dei mercati finanziari, caratterizzate da bassa volatilità.

Le caratteristiche essenziali dei **Butterfly Certificates** si riassumono nelle seguenti:

- **Strike o livello iniziale:** livello del sottostante a partire dal quale si attiva la partecipazione al rialzo (*Up*) o al ribasso (*Down*) a scadenza.
- **Floor o livello di protezione:** importo minimo rimborsato all'investitore alla data di scadenza, indipendentemente dal livello del sottostante.
- **Cedola Rebate:** importo (eventuale) aggiuntivo rispetto al livello di protezione, liquidato all'investitore alla data di scadenza, al verificarsi di un evento barriera.
- **Barriera Up:** scarto percentuale rispetto allo strike, il cui raggiungimento durante la vita del certificato annulla la partecipazione al rialzo del sottostante.
- **Barriera Down:** scarto percentuale rispetto allo strike, il cui raggiungimento durante la vita del certificato annulla la partecipazione al ribasso del sottostante.
- **Partecipazione Up-Down:** misura con la quale viene riconosciuta a scadenza la performance positiva/negativa del sottostante

- **Durata:** 2-5 anni
 - **Attività sottostanti:** indici e titoli azionari, tassi di cambio, tassi di interesse e materie prime.
- La figura descrive il profilo del rendimento atteso a scadenza di un Butterfly Certificate in rapporto all'andamento del sottostante, assumendo un livello di protezione pari al 100% del valore nominale e l'assenza di un rendimento minimo (*Rebate*).
- L'analisi della figura consente di individuare i seguenti macro scenari dei profitti e delle perdite associati ad un Butterfly Certificate alla data di scadenza:



1. Durante la vita del certificato non sono mai state toccate le Barriere Up e Down. In tal caso: Se Livello Sottostante è maggiore del Livello Iniziale, l'investitore beneficia del rialzo del sottostante in misura pari al fattore di Partecipazione Up; se il Livello sottostante è uguale al Livello Iniziale, l'investitore riceve un importo di liquidazione corrispondente al livello di protezione (100% del valore nominale, in tal caso); se il Livello Sottostante è inferiore a Livello Iniziale, l'investitore beneficia del ribasso del sottostante in misura pari al fattore di Partecipazione Down (il certificato trasforma la performance negativa del sottostante in positiva).

- 2.** Durante la vita del certificato sono state toccate sia la Barriera Up sia la Barriera Down: l'investitore riceve un importo di liquidazione corrispondente al livello di protezione (100% del valore nominale).
- 3.** Durante la vita del certificato è stata toccata la Barriera Up ma non la Barriera Down. In tal caso: se Livello Sottostante è maggiore o uguale a Livello Iniziale, l'investitore riceve un importo di liquidazione corrispondente al livello di protezione (100% del valore nominale); se Livello Sottostante è inferiore a Livello Iniziale, l'investi-

La struttura finanziaria di un Butterfly Certificate comprende: l'acquisto di un'opzione Call con prezzo di esercizio pari a 0 (componente benchmark); l'acquisto di un'opzione Put con prezzo di esercizio corrispondente al livello di protezione; la vendita di un'opzione Call con prezzo di esercizio pari al livello di protezione; l'acquisto di un'opzione esotica Call Up & Out, con prezzo di esercizio pari al livello iniziale del sottostante, barriera corrispondente al livello Barriera Up e Rebate (eventuale) pari alla Cedola Rebate; l'acquisto di un'opzione esotica Put Down & Out, con prezzo di esercizio pari al livello iniziale del sottostante, barriera corrispondente al livello Barriera Down e Rebate (eventuale) pari alla Cedola Rebate.

La presenza delle opzioni esotiche rende i Butterfly Certificates particolarmente sensibili alla volatilità del sottostante: un aumento di quest'ultima accresce la probabilità che entrambe le barriere possano essere raggiunte, evento che trasforma il certificato in un titolo zero coupon (o One Coupon qualora sia prevista la Cedola Rebate) che rimborsa a scadenza il floor definito all'atto dell'emissione.

I Butterfly Certificates si indirizzano soprattutto ad investitori aventi un profilo di rischio medio-basso, una buona cultura finanziaria ed un orizzonte temporale di investimento medio-lungo; a tali investitori essi consentono sia di diversificare portafogli azionari, con l'acquisto di certificati emessi su attività caratterizzate da una bassa correlazione con il portafoglio iniziale, sia soprattutto di inserire in portafogli obbligazionari componenti di rischio con la protezione (totale o parziale) del capitale a scadenza. **A**

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

