



ACEPI

Un premio a scadenza per molteplici obiettivi

I Bonus sono strumenti che si adattano a diverse condizioni di mercato, perché offrono un'esposizione a un sottostante consentendo, allo stesso tempo, di ottenere un rendimento a scadenza anche in scenari di mercato non positivi

di Giulio Visigalli, analista soluzioni d'investimento, Websim by Intermonte Sim
e di Giovanna Zanotti, direttore scientifico di Acepi e professore dell'università di Bergamo

Nonostante la congiuntura internazionale presenti ancora un tenore positivo, nell'arco dei prossimi mesi assisteremo probabilmente a un rallentamento. In questo scenario, un certificato di tipo Bonus può essere lo strumento idoneo per trarre profitto anche da una fase di ribasso moderato. I Bonus Certificate sono strumenti che si adattano a diverse condizioni di mercato, perché offrono un'esposizione a un sottostante

consentendo, allo stesso tempo, di ottenere un rendimento a scadenza anche in scenari di mercato non necessariamente positivi.

Il motore del Bonus.

I Bonus combinano una componente lineare di esposizione al sottostante ad una strategia in opzioni. Tali certificati replicano la performance del sottostante a scadenza, eventualmente entro il limite posto dal



BONUS
PREMIO
INCASSO DAL
CERTIFICATO SE
IL SOTTOSTANTE
NON TOCCA LA
BARRIERA

Cap, e, in questo caso, si chiamano "Bonus Cap". Una caratteristica dei Bonus è la presenza di una barriera. Questa soglia, espressa in termini percentuali, è un valore inferiore al valore iniziale del sottostante, e può essere valida solo a scadenza (barriera "europea" o "discreta") oppure ogni giorno durante la vita del certificato ("americana" o "continua"). Se il prezzo del sottostante si trova al di sopra del livello di barriera, alla data

di scadenza oppure nel corso della vita del certificato, a seconda del tipo di barriera prevista, l'investitore riceve un premio, il cosiddetto "Bonus".

Quanto più elevata è la barriera, tanto maggiore è il rischio assunto dall'investitore: una barriera 80%, ad esempio, può infatti essere toccata con una probabilità maggiore rispetto a una barriera 50%. Il rendimento atteso del certificato, espresso dal Bonus, sarà quindi più elevato nel primo caso, in relazione al maggior livello di rischio.

La strategia opzionale presente nel certificato prevede l'acquisto di un'opzione put "Down and Out" con strike pari al Bonus, che protegge l'investitore da ribassi del sottostante fino al livello barriera. L'opzione put di tipo Down & Out presenta infatti una barriera "disattivante" che ne determina l'estinzione quando viene raggiunta. Nel caso dei Bonus Cap, che pongono un limite massimo al rendimento ottenibile a scadenza, l'investitore implicitamente vende un'opzione call europea con strike pari al cap. L'introduzione di un cap riduce, di fatto, il costo complessivo della strategia opzionale. A parità di tutte le altre condizioni, un certifica-



BARRIERA
SOGLIA CHE
FA SCATTARE
IL PAGAMENTO
DEL BONUS E
LA PROTEZIONE
DEL CAPITALE
INVESTITO



Il prezzo di un certificato Bonus varia in funzione di tre variabili: il prezzo del sottostante, la volatilità del mercato e il tempo rimanente alla scadenza

te di tipo "Bonus Cap" prevederà quindi un bonus a scadenza più elevato rispetto a un Bonus senza cap, a fronte del limite massimo al rendimento che l'investitore può ottenere.

Da cosa dipende il prezzo di un Bonus.

Il prezzo di questi certificati varia in funzione di tre variabili: il prezzo del sottostante, la volatilità del mercato e il tempo rimanente alla scadenza. Quando il sottostante si avvicina alla barriera, il prezzo del certificato tende a scendere perché aumenta la probabilità che la barriera venga toccata. In caso contrario, se il sottostante sale o si mantiene distante dalla barriera, il prezzo sconta la probabilità di ottenere il bonus.

La volatilità del sottostante è un elemento fondamentale nella determinazione del prezzo. Una maggiore volatilità implica infatti un aumento della probabilità che la barriera venga raggiunta, riducendone così il valore. In un mercato meno volatile, la probabilità di violazione della barriera diminuisce, facendo così aumentare il prezzo del certificato.

Con l'avvicinarsi della scadenza, il valore temporale dell'opzione inclusa nel certificato si riduce. Se il sottostante si trova in prossimità della barriera, il rischio di violazione aumenta e il certificato è molto più sensibile ai movimenti del sottostante. Al contrario, se il certificato si trova lontano dalla barriera e il tempo residuo è ormai ridotto, il prezzo si avvicinerà gradualmente a quello di rimborso. Nel caso dei certificati con barriera continua, se la barriera viene violata, il certificato perde il bonus a scadenza. A questo punto, il suo prezzo seguirà la performance del sottostante, come se l'investitore avesse acquistato l'azione o l'indice sottostante.

A cosa servono i Bonus.

I Bonus sono ideali per offrire un profilo di rischio-rendimento intermedio tra l'investimento azionario e una posizione più difensiva e possono essere utilizzati anche per coprire posizioni in essere sul sottostante o per recuperare eventuali perdite. ●

Acepi e Wall Street Italia insieme nell'educazione finanziaria

Acepi – Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento – ha l'obiettivo di promuovere la cultura e l'utilizzo consapevole dei prodotti di investimento, in particolare dei certificati. Ne fanno parte i principali emittenti che osservano un insieme di regole (www.decalogo.acepi.it) per fornire un elevato grado di trasparenza e di informazione sui prodotti, e i distributori. L'Associazione collabora con le società di gestione dei mercati, partecipa ai tavoli normativi dei regulator (www.normativa.acepi.it) e realizza un'intensa attività di educazione finanziaria (www.formazione.acepi.it) per consulenti e private banker, attraverso tre corsi online gratuiti accreditati Efp. Raccoglie i dati del mercato primario e secondario (www.statistiche.acepi.it) e il sito www.acepi.it mette a disposizione la materiale educativo (www.istruzione.acepi.it), la Mappa dei Certificati Acepi (www.mappa.acepi.it) che classifica le tipologie di certificati e un motore di ricerca online dei certificati emessi dagli Associati, il Certificate Selector (www.selector.acepi.it).