

CERTIFICATI

GUIDA / 5

Twin Win: si può guadagnare anche se i mercati vanno giù

Seconda parte dell'approfondimento dedicato alla categoria degli Outperformance. Tutto sui Twin Win e i Certificati con protezione condizionata del valore nominale a scadenza

N

DI ALESSANDRO PIU

ella suddivisione tipologica di Borsa Italiana rientrano nella categoria degli Outperformance anche i Certificati che, oltre ad offrire una partecipazione proporzionale o più che proporzionale ai rialzi del sottostante, permettono un guadagno anche in caso di ribasso. L'Acepi pone questi Certificati nella categoria a "capitale condizionatamente protetto" separandoli da quelli visti nella prima parte dell'educational dedicato agli Outperformance.

IL FUNZIONAMENTO A SCADENZA

Il Twin Win prevede la pre-

senza di una barriera attiva durante tutta la vita del Certificato. La barriera è calcolata in percentuale sul valore iniziale dell'attività finanziaria sottostante. Se non viene mai toccata, a scadenza il Twin Win premia l'investitore sia che la performance del sottostante sia positiva sia che abbia perso terreno rispetto al valore iniziale. Nel primo caso il pagamento è pari al valore nominale del Certificato più la percentuale di guadagno del sottostante sul valore iniziale. Nel secondo caso viene restituito il valore nominale più le performance negativa del

TWIN WIN

Valore nominale	100 euro	
Valore iniziale sottostante (strike)	20 euro	
Barriera	60% (12 euro)	
A scadenza - barriera non toccata	Sottostante	Certificato
Sottostante > Strike	22 euro (+10%)	110 euro (+10%)
Barriera < Sottostante < Strike	16 euro (-20%)	120 euro (+20%)
A scadenza - barriera toccata	Sottostante	Certificato
Sottostante > Strike	22 euro (+10%)	110 euro (+10%)
Barriera < Sottostante < Strike	16 euro (-20%)	80 euro (-20%)
Sottostante < Strike	10 euro (-50%)	50 euro (-50%)

Se la barriera non è stata toccata nel corso della vita del Certificato, a scadenza il Twin Win premia anche i ribassi del sottostante. Nell'esempio a una performance del -20% del sottostante a scadenza corrisponde una performance del +20% per il Certificato.

LE OPZIONI PUT

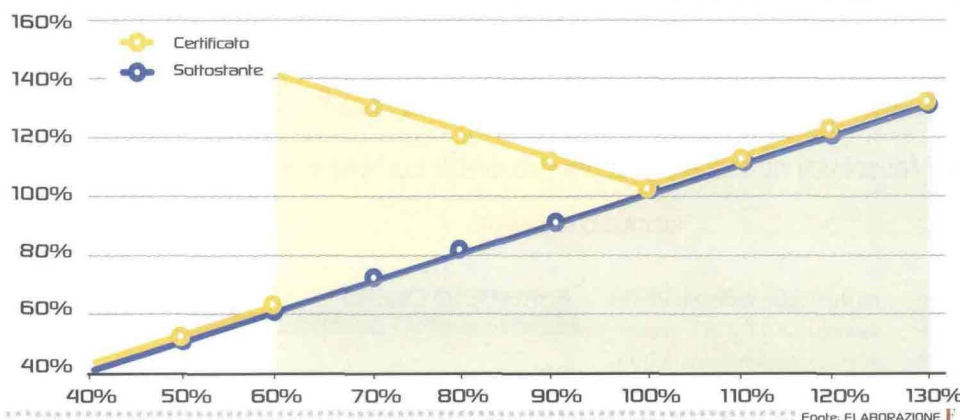
Il possessore di un'opzione put ha il diritto di vendere l'attività sottostante a un prezzo predeterminato definito strike. L'esercizio dell'opzione diventa conveniente solo nel momento in cui il prezzo corrente del sottostante scende al di sotto di quello stabilito nel contratto di opzione. Si dice in questo caso che l'opzione put diventa "in the money". Il possessore può acquistare l'attività sottostante sul mercato al prezzo corrente (più basso) e venderla al prezzo strike (più alto) lucrando la differenza al netto dei costi dell'opzione stessa. Quando invece il prezzo spot del sottostante è superiore al prezzo di strike dell'opzione put si dice che l'opzione è "out of the money". Acquistando un'opzione put ci si attende un ribasso del sottostante, mentre la controparte che vende ha interesse a che il prezzo del sottostante salga.

Le opzioni down & out

Sono opzioni dotate di barriera e ne esistono quattro tipi: up&in, down&in, up&out, down&out. Le prime due si attivano se viene toccata la barriera rispettivamente al rialzo e al ribasso, le seconde due cessano di esistere se viene toccata la barriera rispettivamente al rialzo e al ribasso.

CERTIFICATI

IL PAY-OFF



Il Twin Win Certificate permette di ottenere un guadagno anche se il sottostante, a scadenza, si trova al di sotto del valore iniziale. Se la barriera non è stata toccata nel corso della vita del Certificate, l'eventuale ribasso a scadenza viene considerato come un guadagno di pari entità percentuale.

sottostante rispetto al valore iniziale privata del segno. In altri termini il ribasso del sottostante viene considerato come se fosse un rialzo. Lo scenario cambia se il sottostante tocca o scende al di sotto della barriera.

Da quel momento il Twin Win diventa un certificato Benchmark e a scadenza restituisce un valore commisurato alla performance del sottostante. In caso di rialzo l'investimento si conclude con un guadagno, in caso di ribasso con una perdita.

COME VIENE COSTRUITO

Oltre alla classica opzio-

ne call con strike vicino a zero, che permette di seguire l'andamento del sottostante, vengono acquistate due put down & out. L'acquisto di un'opzione put dà il diritto di vendere l'attività finanziaria sottostante a un prezzo prestabilito. Il suo esercizio diventa conveniente nel momento in cui la quotazione del sottostante scende sotto il valore di strike. Le put down & out sono dotate di un ulteriore elemento: hanno una barriera inferiore al valore di strike che, se toccata dal sottostante, fa sì che l'opzione cessi di esistere. Il Twin Win classico prevede la presen-

za di due put di questo tipo con strike e barriera pari rispettivamente a quelle del Certificate. Se il sottostante tocca la barriera entrambe cessano di esistere e rimane in vita solo la call che segue l'andamento del sottostante. Se la barriera non viene toccata e a scadenza la quotazione del sottostante è inferiore allo strike, le due opzioni put svolgono il loro lavoro. Una si occupa di controbilanciare la perdita registrata dall'opzione call che segue l'andamento del sottostante. L'altra "trasforma" la perdita del sottostante in un guadagno per l'investitore.

Scheda

Aspettative: rialzo o moderato ribasso dell'attività sottostante

Strategia: ottenere un guadagno anche in caso di mercati incerti e con rischio ribassista

Protezione del valore nominale: condizionata al rispetto della barriera

Comportamento a scadenza: se la barriera non viene toccata si ottiene un guadagno dal rialzo dell'attività finanziaria sottostante o dal ribasso (privato del segno). Se la barriera viene toccata si partecipa al rialzo del sottostante o si partecipa alle perdite in egual misura all'investimento diretto.

Varianti

Con Cap: pongono un limite al guadagno massimo ottenibile dal rialzo del sottostante.

Autocallable: possono scadere anticipatamente al rispetto di determinate condizioni.

Reverse: funzionano esattamente all'opposto rispetto al classico. La barriera è al rialzo.

(5 - Le prime quattro puntate della Guida sono state pubblicate su F di luglio, agosto, settembre e ottobre 2011 e sono disponibili sul sito www.effemagazine.it)

