

ADVISOR PRO

FOCUS EDUCATION

Twin Win: cavalcare i trend e non perdere dai massimi di mercato

03/01/2025 | A cura di Giovanna Zanotti* e Giulio Visigalli**



Quando un asset aggiorna i record sistematicamente, il dilemma è: monetizzare le posizioni o continuare a cavalcare il trend? Ecco come gestire le posizioni con i certificati. L'esempio dell'oro.

L'anno che si è chiuso è stato un susseguirsi di record storici di indici di mercato, migliorati più volte.

Ed ora? **Monetizzare posizioni o continuare a cavalcare un trend**, forse non ancora esaurito, ma foriero di altre opportunità?

Esiste una soluzione tecnica a questo dilemma, un prodotto che possa proteggere la posizione e possa possibilmente migliorarla?

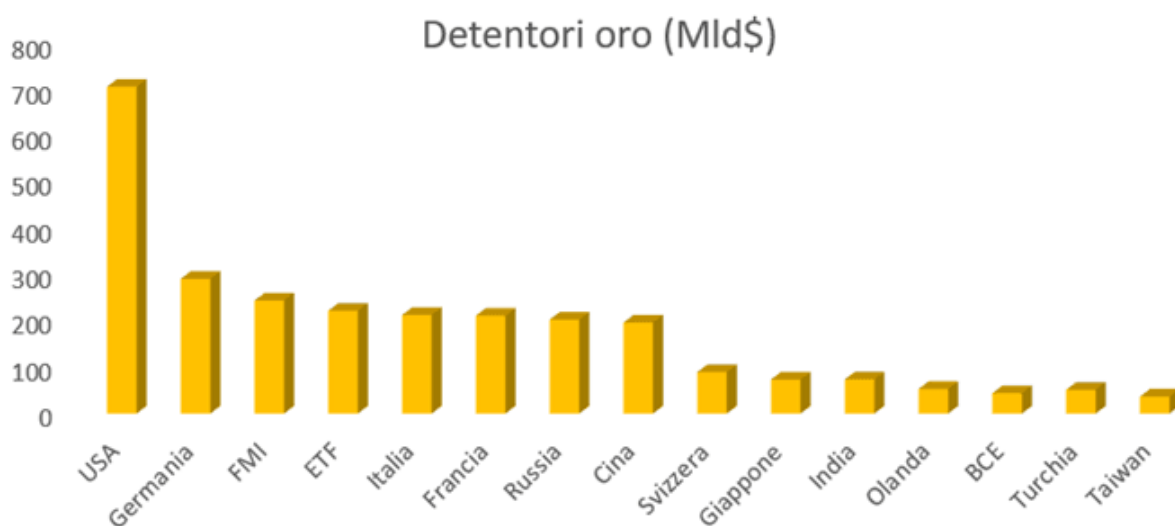
È il caso emblematico dell'**oro**. Quando parliamo del metallo giallo ci riferiamo ad un asset unico nella storia e nel panorama finanziario globale. Il suo prezzo è spesso influenzato da una complessa **combinazione di fattori macroeconomici e geopolitici** che rendono l'investimento in oro una vera e propria sfida per molti investitori. Da secoli è infatti considerato

il bene rifugio per superare crisi e ancora oggi rappresenta per il portafoglio sia una riserva capace di garantire stabilità in mercati volatili, sia un asset per la diversificazione.

L'oro ai i massimi storici. Vediamo i motivi

L'oro **chiude il 2024 con un notevole incremento, intorno al 28%**, segnando così il maggior rialzo percentuale sin dal 2010. Il rialzo negli ultimi due anni è dovuto principalmente agli **acquisti record da parte delle banche centrali**, insieme alle aspettative di allentamento delle politiche monetarie delle principali banche centrali e, non da ultimo, dalle crescenti tensioni geopolitiche.

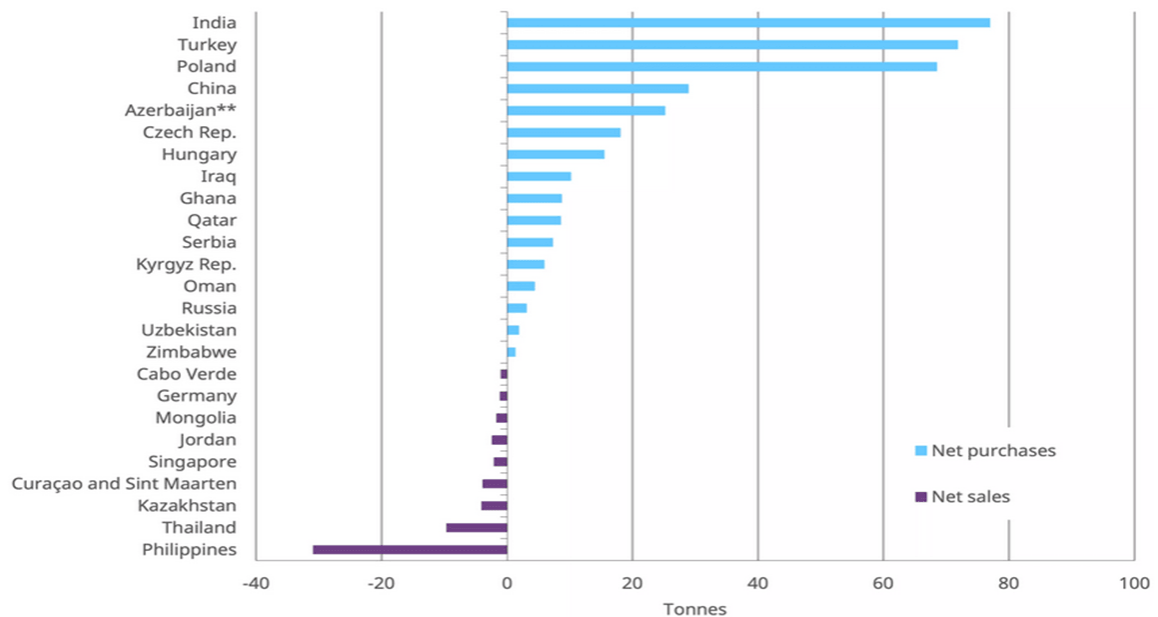
Sul fronte Banche Centrali dobbiamo tener presente il **clima diffuso di taglio dei tassi** di interesse operato dalle principali banche centrali, ovvero un **contesto che storicamente continuerà a sostenere il prezzo dell'oro**, spinto al rialzo anche dai massicci acquisti effettuati dalle Banche Centrali di diversi Paesi.



Fonte: World Gold Council, prezzi al 21/10/24

L'esempio concreto di questa tendenza sono la Cina e l'India che, oltre ad essere tra i maggiori detentori di oro a livello globale, stanno continuando ad importarlo per sostituirlo parzialmente alle proprie riserve in dollari statunitensi.

Y-t-d central bank net purchases and sales*



*Data to 31 October 2024 where available. Note: chart includes only purchases/sales of 0.5t or more.

Source: IMF IFS, respective central banks, World Gold Council

Riduzione dei tassi di interesse e acquisti copiosi da parte delle Banche Centrali sono i due fattori principali che hanno portato l'oro ad aggiornare più volte negli ultimi due anni i suoi massimi storici, registrando una **crescita di ben il 63% rispetto ai minimi del 2022**. Dopo il record storico raggiunto a fine ottobre e recenti dichiarazioni di Trump a favore di altri asset sostitutivi per le riserve, il prezzo del lingotto ha rallentato la sua corsa.

Questo **recente indebolimento è stato determinato** principalmente dall'apprezzamento del dollar index, ovvero dalla forza relativa del dollaro statunitense rispetto le altre valute, che dal giorno seguente alle elezioni americane ha guadagnato oltre il 3% nei confronti delle sei principali monete concorrenti.

Infatti l'oro è quotato in dollari e quando quest'ultimo aumenta di valore rende il metallo giallo più costoso per gli acquirenti in altre valute e di conseguenza meno attraente rispetto altri investimenti. Inoltre, gli spiragli di attenuazione delle tensioni geopolitiche in alcune zone del globo hanno ridotto la ricerca di beni-rifugio da parte degli investitori.

Il quadro delineato rappresenta un **contesto sfidante per chi desidera continuare a investire in asset, come l'oro**, ai massimi, dato che, se da un lato alcune variabili ne favoriscono un ulteriore apprezzamento, non mancano i fattori che contribuiscono a stabilizzarne o ridurne il valore di mercato. Per questo potrebbe essere interessante considerare la possibilità di investire su questi asset attraverso strumenti finanziari che possano, da un lato, proteggere

le valutazioni raggiunte, dall'altro sfruttare anche la possibilità di rendimento a seguito di ulteriori allunghi o a seguito di ritracciamenti.

Ciò può essere **realizzato con i certificati a capitale protetto**, una soluzione che può essere vantaggiosa sia per chi ha già oro in portafoglio e desidera subire ritracciamenti, ma anche per chi, pur desiderando investirci, teme una possibile inversione della tendenza rialzista. Tra questi certificati di investimento emergono i **Twin Win**, una particolare tipologia di certificati a capitale protetto che, oltre ad offrire la protezione del capitale a scadenza, permette di partecipare alla **performance in valore assoluto dell'oro entro un range prestabilito**. Consideriamo un Twin Win sull'oro in grado di proteggere totalmente il capitale a scadenza e offrire anche una partecipazione alla performance dell'oro nel range ad esempio -25% / +25%, rispettivamente barriera up e barriera down, rispetto al valore iniziale (il cosiddetto *strike*).

Si tratta di un prodotto bidirezionale, in quanto **consente di estrarre rendimento sia nelle fasi di rialzo che di ribasso** dell'oro, entro i limiti delle due barriere. Se infatti l'oro sarà salito o sceso a scadenza ad esempio del 20%, il rimborso sarà comunque del 120% del valore nominale (performance in valore assoluto).

Nel caso in cui il prezzo dell'oro avesse una performance positiva o negativa oltre le due barriere, il certificato Twin Win prevede un premio (cosiddetto *rebate*, per esempio del 10%) che assicura comunque un rendimento minimo a scadenza, tipicamente tre o quattro anni.

In questo modo, **il certificato protegge il capitale investito a scadenza** e consente di avere una partecipazione alle variazioni del sottostante, con un rendimento minimo anche in caso di movimenti estremi. In sostanza, **l'unico rammarico per l'investitore si concretizzerebbe nel caso** in cui l'oro a scadenza abbia ottenuto una performance maggiore della barriera superiore, poiché in tal caso incasserebbe solo il *rebate*.

In caso di **flessioni del prezzo dell'oro maggiori del 25%**, l'investitore non subirebbe una perdita, bensì beneficerebbe ugualmente dell'incasso a scadenza del *rebate*.

La soluzione descritta può risultare ottimale per l'investitore alla ricerca di un'esposizione all'oro senza rinunciare alla protezione.

Nel grafico qui sotto è mostrato l'andamento dell'oro su scala settimanale con la relativa posizione delle barriere nel caso pratico che analizzato (-25% / +25%).



* Professore Ordinario Università di Bergamo e Direttore Scientifico ACEPI

** Websim by Intermonte SIM