

Interest rate Cap

Descrizione

Con l'opzione Cap sui tassi l'azienda paga un premio a pronti ed acquisisce il diritto di ricevere il differenziale fra l'Euribor ed un livello strike, ma solo nei periodi in cui l'Euribor risulta superiore a detto strike. Nulla è dovuto quando l'Euribor risulta inferiore allo strike. Si tratta di uno strumento di copertura più sofisticato degli swap, per cui va concepito come un'alternativa diversificativa delle coperture strutturali impostate mediante swap.

Finalità

A differenza degli swap, che impegnano per tutto il periodo a pagare un tasso fisso anche in fasi di ribasso del parametro, i Cap fanno parte di una categoria di strumenti, che nel linguaggio corrente vengono chiamati Opzioni sui tassi, anche se in realtà non sono delle vere e proprie opzioni. Questi strumenti consentono comunque all'azienda di plafonare il rialzo dei costi finanziari entro un predefinito livello, mantenendo la possibilità di beneficiare dell'eventuale ribasso dei tassi di mercato. Anche per le opzioni sui tassi, così come per gli swap, vale il concetto che si tratta di strumenti che si affiancano ai finanziamenti in essere a tasso variabile: su questi ultimi l'azienda paga oneri di volta in volta variabili in funzione dell'andamento del parametro, ma vede contenuto, entro un certo livello, l'eventuale rialzo di tali costi, quando appunto scatta l'opzione.

Caratteristiche

I Cap comportano l'esborso iniziale di un premio una tantum. Ai fini di valutazione delle opzioni, è utile calcolare l'incidenza annua del premio pagato all'inizio. L'incidenza annua è condizionata dalla durata temporale dell'opzione: un premio (di pari importo assoluto)

relativo a due opzioni Cap comporterà un'incidenza annua inferiore per il Cap di durata superiore.

Condizioni di mercato

L'entità del premio, che rappresenta in parole povere il costo esplicito dell'opzione, è condizionata dalla volatilità del parametro sottostante (cioè l'Euribor) e dalla durata temporale dell'opzione stessa. Non esistono prezzi ufficiali dei Cap, ma quotazioni (in acquisto e in vendita) aggiornate a cura degli operatori che li trattano.

Un Cap può anche essere rivenduto prima della sua naturale scadenza (per esempio, se le condizioni tecniche di mercato hanno comportato un innalzamento del suo valore quotato).

Costo effettivo

Il premio viene calcolato in genere con un algoritmo elaborato tra quelli utilizzati per tutte le categorie di opzioni (la più utilizzata è la formula di Black & Scholes).

Più che l'entità assoluta del premio, per l'azienda conta l'incidenza annua dello stesso. Quest'ultima infatti, sommata al livello strike, consente di definire l'esatto costo massimo annuo della copertura ottenuta mediante Cap (esempio: strike 5%; incidenza 0,23%; costa massimo annuo: 5,23%).

Se invece si sottrae l'incidenza annua allo strike si ottiene il livello di break even del parametro Euribor, valore importante nella scelta fra coprirsi con un IRS o con un Cap. Infatti se l'Euribor di periodo sarà inferiore al break even, il Cap risulterà meno costoso dell'IRS; viceversa, se l'Euribor sarà superiore al break even, sarebbe stato meglio scegliere l'IRS.

Consigli operativi

Una considerazione che riguarda tutte le opzioni sui tassi, e non solo in modo specifico i Cap, è quella che tali strumenti vanno utilizzati dopo un attento paragone con gli swap, effettuato mediante opportuni calcoli di convenienza.

Le opzioni, infatti, proprio perchè consentono di fruire delle fasi di ribasso dell'Euribor, fanno scattare l'effettiva copertura su livelli (strike) normalmente superiori ai paralleli tassi fissi degli swap. E' tecnicamente possibile fissare livelli strike più bassi, ma in questo caso aumenta sensibilmente l'esborso per il premio pagato a pronti. Inoltre l'aumento del premio, conseguente alla riduzione del livello strike, si tradurrà in un'incidenza annua più elevata facendo nuovamente lievitare il costo massimo sostenibile (strike + incidenza annua). In ordine ai Cap è più difficile valutare la congruità delle quotazioni proposte per cui tale strumento si addice ad operatori con elevata dimestichezza con gli strumenti derivati.