

# CAP

---

## **Caratteristiche generali:**

Il CAP è uno strumento finanziario derivato di tipo opzionale. A fronte, cioè, del pagamento di un premio, calcolato in percentuale sul valore nominale, si conferisce all'acquirente il diritto di ricevere, nei periodi in cui il tasso Euribor risulta superiore ad un livello massimo, detto tasso-strike, il differenziale tra il tasso Euribor ed il suddetto tasso-strike. Nulla è invece dovuto all'acquirente del CAP nei periodo in cui l'Euribor risulta inferiore al tasso-strike.

L'acquisto di una opzione CAP costituisce quindi, per un mutuo a tasso variabile, una protezione contro un eventuale rialzo dei tassi, dal momento che si acquisisce il diritto a ricevere un flusso di pagamenti basato sul differenziale tra il tasso Euribor ed il tasso-strike (detto anche strike-Cap).

## **Finalità:**

Anche se, come tutte le opzioni, il CAP può essere acquistato o venduto, in questa sede faremo riferimento al solo acquisto dell'opzione. L'acquisto del CAP è tipicamente effettuato per "coprire" l'azienda da un rialzo del tasso parametro variabile (es. Euribor) oltre il livello dello strike.

Grazie a questa copertura la variabilità del tasso pagato su un eventuale mutuo sottostante è limitata dalla presenza di un tasso "fisso" pari allo strike-Cap; tale protezione comporta sempre il pagamento di un premio al momento della stipula del contratto CAP.

L'efficacia della copertura è tuttavia condizionata a:

- 1) perfetta corrispondenza tra le date di rilevazione del parametro variabile del debito (es. Euribor) con le analoghe date riferite al CAP;
- 2) perfetta corrispondenza delle scadenze;
- 3) perfetta corrispondenza sul valore nozionale del CAP col nominale del finanziamento per tutta la durata dello stesso.

## **Requisiti per il perfezionamento di un CAP:**

Possiamo distinguere fra due categorie di requisiti: oggettivi e soggettivi.

- **Requisiti oggettivi:**

Per sottoscrivere un CAP è necessario che esista un debito cui associare in modo speculare il derivato. Il derivato dovrà infatti riflettere le condizioni di rimborso del debito seguendone in modo perfetto il piano di ammortamento. Inoltre è necessario che il debito sottostante preveda interessi che siano indicizzati ad un

tasso parametro determinabile per tutta la durata del finanziamento. Può essere ipotizzato un derivato che copra una parte dell'indebitamento (es. con una scadenza del derivato più breve) ma non è possibile richiedere il perfezionamento di derivati per valori nozionali più elevati rispetto al debito sottostante o per durate del derivato superiori alla durata del debito sottostante (ipotesi quest'ultima di cosiddetta sovracopertura o "over-hedge").

- **Requisiti soggettivi:**

per sottoscrivere uno strumento finanziario derivato è normalmente necessario che l'operatore abbia personalità giuridica (SpA, Srl,...) essendo esclusa l'operatività alle persone fisiche, alle ditte individuali e alle società semplici.

Inoltre l'offerta del gruppo MPS è prioritariamente indirizzata verso clienti classificati come "professionali" ai sensi della direttiva MIFID (39/2004/CE).

**Approfondimenti:**

La copertura contro un eventuale rialzo dei tassi assicurata dal contratto CAP ha le caratteristiche tipiche della protezione offerta da strumenti derivati di natura opzionale che, nei suoi meccanismi di finanziamento è sostanzialmente assimilabile ad una copertura assicurativa. Grazie al carattere opzionale del CAP, questo strumento consente al tasso parametro variabile (es. Euribor) di variare sino ad un limite massimo prescelto dal cliente. Oltre tale massimo, eventuali rialzi dell'Euribor vengono compensati dai cash flow generati dal CAP che fanno sì che complessivamente gli interessi sulla posizione debitoria cui è collegato il CAP, non possano superare il tasso strike-Cap.

Proprio per la sua caratteristica di garanzia contro la variazione dei tassi, l'acquisto del CAP comporta sempre il pagamento di un premio la cui entità dipenda dal livello del tasso massimo prescelto (oltre il quale scatta la protezione del CAP) e dalla volatilità del parametro sottostante (cioè l'Euribor).

Il pagamento del premio avviene in unica soluzione, al momento della sottoscrizione dell'operazione. In alternativa, si può effettuare una rateizzazione del premio stesso, **(modalità Cap Running)**.

**Vantaggi:**

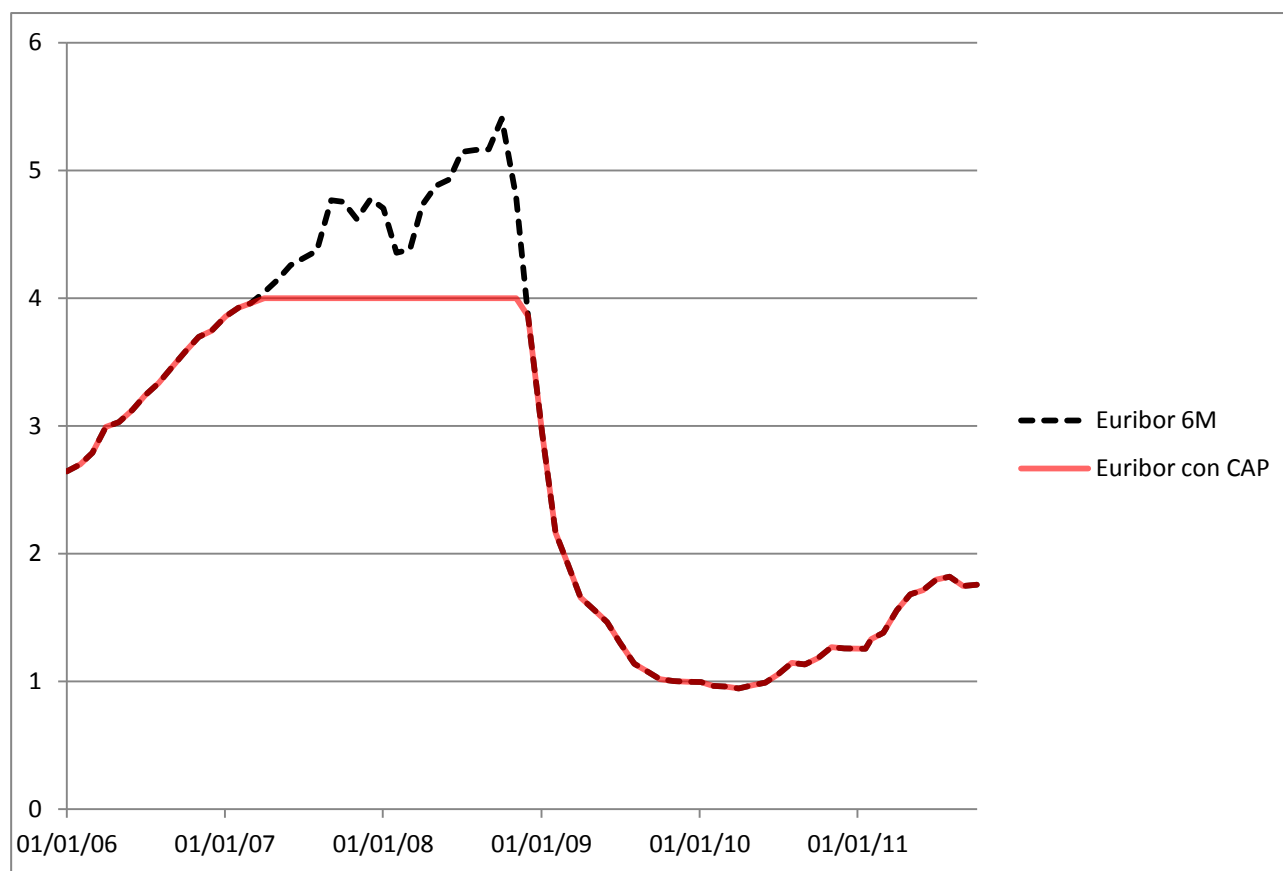
A fronte di un premio pagato, il CAP consente di beneficiare di una protezione dal rialzo del tasso di mercato oltre un tasso strike prefissato e, contemporaneamente, beneficiare illimitatamente di eventuali ribassi dei tassi. Inoltre l'acquisto del CAP, dopo il pagamento del premio in unica soluzione, non può mai avere valore di mercato (Mark to Market) negativo.

**Svantaggi:**

Il premio è più alto quanto più basso è il tasso strike-Cap entro il quale si vuole contenere un eventuale rialzo dell'Euribor; viceversa se il tasso strike-Cap viene posizionato troppo in alto, il CAP può perdere di reale efficacia.

In generale comunque la posizione assunta con l'acquisto del contratto non presenta svantaggi.

**Esempio su curva Euribor 6M degli ultimi 6 anni (2006-2011):**



**Disclaimer**

Il contenuto del presente documento non costituisce Offerta al Pubblico ai sensi e per gli effetti del Testo Unico della Finanza; ad esso sono applicabili le esenzioni di cui all'art. 100 del D.lgs. 58/1998 - TUF nonché dell'art. 34 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche. Non integra altresì la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di cui all'art. 1 comma 5 *septies* del TUF . Le informazioni ivi riportate hanno carattere meramente informativo. È vietata ogni distribuzione a terzi senza il consenso di MPS Capital Services S.p.A; gli obblighi di riservatezza non si applicheranno alle informazioni che siano diventate di pubblico dominio senza violazione di questo Accordo. Tali obblighi di riservatezza s'intendono tacitamente accettati con il ricevimento del presente documento e comportano una responsabilità personale di rispetto degli stessi. La distribuzione delle informazioni potrebbe inoltre essere vietata o limitata ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili in alcuni paesi. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze , si fa espresso rinvio a quanto riportato nel Sito Internet [www.mpscapitalservices.it](http://www.mpscapitalservices.it) ed alle relative condizioni di servizio.

MPS CAPITAL SERVICES S.P.A. Sede Legale: Via Pancaldo, 4 - 50127 Firenze - Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 - 50127 Firenze - [www.mpscapitalservices.it](http://www.mpscapitalservices.it) - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 - Cap. Soc. €276.434.746,28 - Cod. Fisc.,P.IVA e N. Iscr. Reg. Imp. Di Firenze 00816350482 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. - Codice banca 10643.5 - Codice Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n.4770