

Cash Collect: Cedola Fissa o Airbag, le opzioni a maggior protezione

- ACEPI 02/07/2024



All'interno del panorama italiano dei **certificati di investimento** e più nello specifico di quelli appartenenti alla categoria **ACEPI** dei Certificati a capitale condizionatamente protetto, i Cash Collect sono tra le strutture più utilizzate dagli investitori italiani. Il payoff di questa tipologia di certificato è determinato dal flusso di cedole periodiche pagate nel corso della vita del prodotto e dalla presenza della Barriera, nella maggior parte dei casi di tipo "europea" e quindi osservata esclusivamente a scadenza e non durante l'intera quotazione. Se non violata prevede la protezione del valore nominale del certificato.

In virtù di queste caratteristiche, i Cash Collect hanno trovato sempre maggior spazio all'interno dei portafogli degli investitori italiani: ideali per una

pianificazione finanziaria di medio-lungo termine, si configurano come una valida soluzione per chi voglia investire su un determinato sottostante o su un basket rappresentativo di un certo settore, utile per fasi di mercato moderatamente rialziste, laterali, o moderatamente ribassiste.

Inoltre, grazie alla flessibilità dei certificati, l'emittente del prodotto può soddisfare le esigenze di diversi investitori andando a introdurre in fase di costruzione dello strumento delle modifiche alla struttura "classica" del Cash Collect. Queste modifiche sono volte a offrire una maggiore protezione oppure un maggior rendimento a seconda del profilo di rischio e delle preferenze dell'investitore.

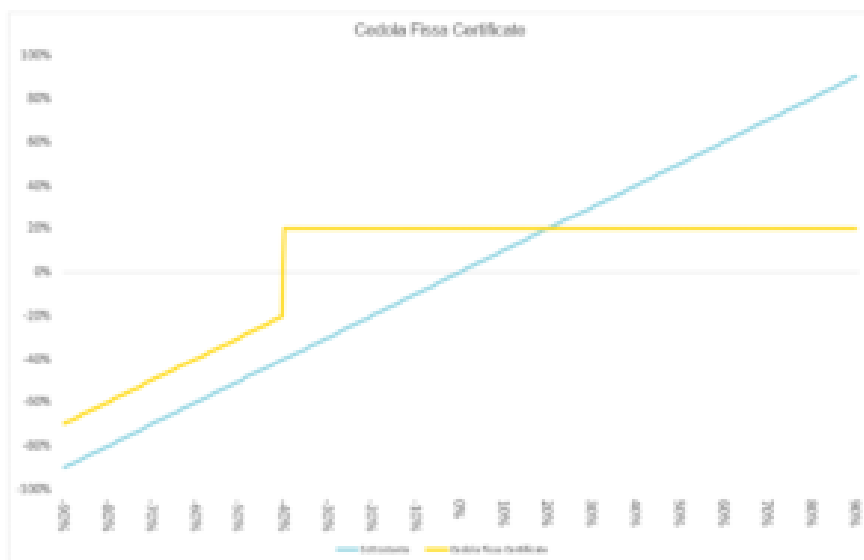
Due opzioni in più per la struttura classica dei Cash Collect

Seppure la scelta più immediata da parte degli emittenti per offrire maggior protezione rimanga quella di optare per barriere più profonde, è possibile modificare il payoff a scadenza classico in due modi alternativi, ad esempio introducendo: cedole incondizionate e/o il fattore Airbag.

Nel primo caso si parla di **Cash Collect "a cedola fissa"**, quando il pagamento delle cedole periodiche avviene indipendentemente dall'andamento dei sottostanti: anche in caso di rottura della barriera, il rimborso finale sarà maggiorato della somma di tutte le cedole.

La certezza legata al flusso di premi fa sì che questa caratteristica addizionale per i Cash Collect sia molto apprezzata dagli investitori nel mercato italiano. Come si può osservare dal grafico seguente, infatti, il rendimento offerto dalle cedole ha una funzione di protezione ulteriore dell'investimento e permette di ottenere un payoff a scadenza (linea gialla) ancor più "disallineato" rispetto all'andamento del sottostante (linea azzurra) nel confronto con un classico Cash Collect.

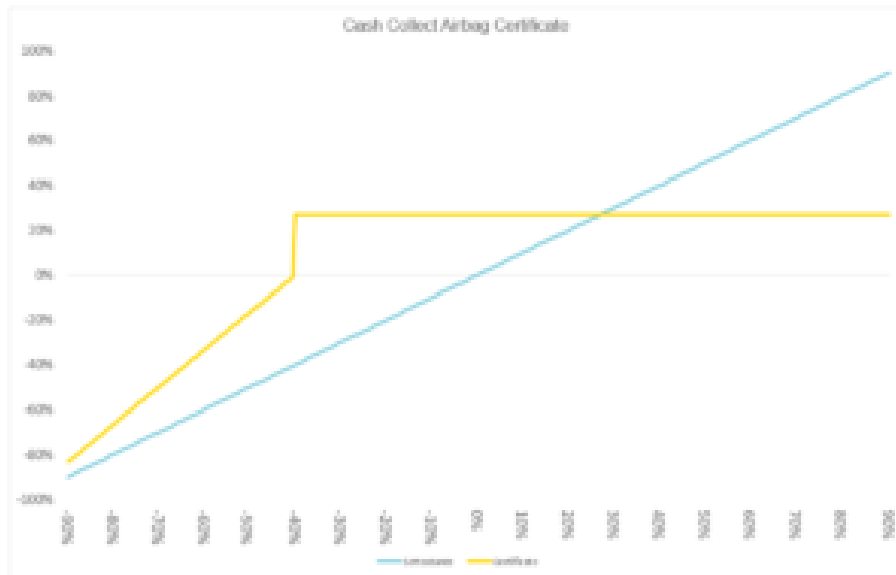
A cura di Jacopo Fiaschini, head of Flow Products Distribution Italia di Vontobel e di Giovanna Zanotti, direttore scientifico di ACEPI e professore ordinario dell'Università di Bergamo.



Una seconda caratteristica accessoria che può essere introdotta nella struttura del Cash Collect “classico”, è il **fattore Airbag**, utilizzato spesso dagli emittenti per quotare sul mercato soluzioni di investimento più difensive. I certificati dotati di questa caratteristica prevedono il posizionamento del livello Strike al di sotto del prezzo di riferimento iniziale del sottostante, fornendo un cuscinetto di protezione aggiuntivo in caso di rottura della barriera a scadenza. In un classico Cash Collect certificate, questi due valori normalmente coincidono.

A scadenza, in caso di rilevamento del sottostante al di sotto della barriera, si attiva l'effetto Airbag: il valore di rimborso è legato alla performance negativa del titolo, moltiplicata per il “Fattore Airbag”. Questo fattore è calcolato come rapporto tra valore nominale e strike: ad esempio, con uno strike posto al 60%, il “Fattore Airbag” sarebbe pari a 1,67. Il rimborso finale del certificato, pertanto, sarà uguale a quello di un classico Cash Collect moltiplicato per il Fattore Airbag, oltre agli eventuali premi periodici incassati.

Dunque, ipotizzando una barriera al 60%, se a scadenza il sottostante rilevasse al 50% del prezzo di riferimento iniziale, il rimborso di un Airbag certificate sarebbe pari a 83,5 euro, escluse eventuali cedole.



Cosa succede se si uniscono entrambe le caratteristiche?

Da qualche tempo sono apparsi sul mercato italiano dei **Cedola Fissa Airbag Certificate**, che combinano il pagamento incondizionato delle cedole periodiche e il cuscinetto di protezione dato dall'Airbag. Ne deriva, come mostrato nel grafico, un payoff non lineare e ancor più disallineato dall'andamento del sottostante negli scenari negativi. Questo disallineamento è particolarmente vantaggioso per gli investitori, in quanto offre una **maggior protezione rispetto ai certificati tradizionali**. In pratica, anche in caso di rilevamento al di sotto della barriera del sottostante l'effetto Airbag limita le perdite e le cedole incondizionate offrono un rendimento minimo certo, rendendo questi strumenti finanziari più resilienti e attraenti anche in contesti di mercato volatili o ribassisti.

Queste caratteristiche rendono i Cedola Fissa Airbag Certificate un'opzione interessante per chi cerchi sia maggior protezione del capitale sia reddito periodico ed evidenziano come i certificati siano strumenti in grado di generare

un'asimmetria di rendimenti molto utile anche a fini di diversificazione dei portafogli.

