



MERCATI ESTERI

I PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

COME FUNZIONANO

Parliamo ora del perché il fatto di vendere a termine può essere efficace nel ridurre l'incertezza sul prezzo futuro.

Il fatto di stabilire il prezzo anticipatamente presenta innumerevoli vantaggi:

- *permette di stimare anticipatamente il ricavo dalla vendita del prodotto poiché fissa il prezzo anticipatamente.* Per esempio un produttore di mais potrebbe vendere anticipatamente l'intera produzione annuale, scaglionata in diverse scadenze, ad un prezzo stabilito e garantirsi quindi un ricavo determinabile.

- *permette certezza di costi.* Un produttore di farina, acquistando a termine ad un prezzo stabilito anticipatamente, può garantirsi certezza di costi per gli approvvigionamenti futuri e di non dover agire sui prezzi per ristabilire il suo margine a fronte di un aumento di prezzo del frumento.

Tra gli svantaggi, che non sono pochi, indichiamo il più rilevante:

- *possibilità che alla scadenza, il prezzo di mercato sia più favorevole.* Un produttore di mangimi decide di comperare 1.000 tonnellate di soia per una consegna a tre mesi. Acquista contratti a termine per un prezzo di 225,00 euro/t. Tre mesi più tardi, alla consegna, la soia viene venduta, per consegna immediata, a 220,00 euro/t. Il mangimista ha pagato un prezzo più alto di quanto avrebbe potuto aspettando la scadenza.

Lo strumento della vendita a termine, negli esempi precedenti, viene utilizzato per togliere l'incertezza sul prezzo futuro. Quindi se viene visto come uno strumento di pianificazione aziendale, esso ha ottenuto lo scopo.

Rimane il fatto che la soia è stato pagato 5 euro in più a tonnellata. La copertura ha di per sé dei rischi come l'ultimo esempio ha dimostrato. Nel caso del produttore di mangimi il rischio è rappresentato dal non poter beneficiare della situazione favorevole a fronte degli obblighi presi anticipatamente con l'acquisto a termine.

Nella panoramica sulle strategie di copertura dei rischi aziendali, vi potranno essere casi in cui il rischio della copertura sarà quello di aver speso inutilmente un premio, in stretta analogia a quello che succede nel caso di una polizza assicurativa.

Quello che conta comprendere è che coprirsi dai rischi ha un prezzo, che può essere legato alla possibilità di aver pagato per la copertura inutilmente o di non aver nessun esborso ma nel contempo di non poter sfruttare eventuali congiunture favorevoli. A fronte di questo prezzo da pagare vi è la possibilità di mettersi al sicuro da rischi che potrebbero compromettere la redditività delle proprie attività. Nel caso del mangimista, il rischio poteva essere che il prezzo della soia fosse salito a 230 euro/t.

L'utilizzo di contratti a termine, o strumenti finanziari derivati in genere, oltre a quello citato, espone a rischi di non immediata comprensione ed è quindi attività per operatori qualificati. Alcuni tipi di rischi aziendali possano essere coperti attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

L'applicazione di queste tecniche passa attraverso la precisa identificazione del rischio, una valida strategia di copertura coerente con le politiche aziendali ed infine l'esperienza nel metterla in pratica operando nei mercati finanziari che non si possono acquisire attraverso la lettura di alcuni articoli sulla materia.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line "I mercati del frumento, del mais e della soia" n. 5 – Dicembre 2005)



MERCATI ESTERI

I PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

I contratti derivati

I contratti derivati sono strumenti estremamente utili perché offrono al contempo sia la possibilità di un profitto addizionale, che quella di coprirsi da un rischio. Possono però anche generare ingenti perdite se utilizzati per scopi differenti da quelli di copertura o se sono utilizzati da persone che non ne conoscono a pieno la natura e il funzionamento.

Supponiamo di essere al termine della raccolta della soia: l'imprenditore agricolo si trova ad affrontare uno dei maggiori rischi legati alla propria attività. Deve decidere infatti se vendere immediatamente la propria produzione o attendere condizioni più favorevoli del mercato. Nel primo caso vende in un momento in cui l'offerta è massima, nel secondo si assume totalmente il rischio di incontrare condizioni meno favorevoli in futuro. Se questo avviene il coltivatore oltre a incassare meno, ha anche dovuto sostenere i costi di immagazzinamento. L'utilizzo di adeguati strumenti finanziari avrebbe potuto trasformare questa delicata decisione in un'opportunità finanziaria, eliminando totalmente il rischio legato a una diminuzione del prezzo e risparmiando i costi di stoccaggio.

Un derivato è uno strumento finanziario il cui valore dipende da quello di un'attività sottostante negoziata per contante. Ad esempio un contratto futures sul frumento quotato a Parigi al Matif, ha come sottostante 50 tonnellate di frumento di origine Unione Europea con peso specifico 76kg/hl, un'umidità del 15%, grani rotti 4%.

I contratti derivati legati alle produzioni agricole sono numerosi e variegati e possono essere classificati in tre categorie:

1. i contratti forward;
2. i contratti futures;
3. le opzioni.

I **forward** sono contratti d'acquisto o di vendita a una data futura di una merce a un prezzo stabilito. E' fondamentale evidenziare come con questo contratto ciascun contraente assuma il rischio di inadempienza della controparte. Per ovviare a questo problema è sempre preferibile affidarsi ai mercati futures dove questo rischio non sussiste.

I **futures** sono simili ai forward ma, a differenza di questi ultimi:

- sono negoziati solo su mercati ufficiali;
- le scadenze sono rigide;
- il nominale del contratto è stabilito dalle autorità del mercato;
- liquidano i guadagni o le perdite e non solo alla scadenza del contratto;
- impongono il versamento di un margine iniziale di garanzia.

Il contratto futures è un accordo per comperare o vendere un'attività a una certa data futura ad un certo prezzo. Nel nostro esempio io posso accordarmi per acquistare 50 tonnellate di frumento con consegna gennaio a 110,5 euro/t acquistando un contratto futures al Matif con scadenza gennaio 2008.

Una caratteristica fondamentale dei contratti derivati è che il derivato è un contratto finanziario il cui valore a scadenza, è determinato in modo esatto dal prezzo dell'attività sottostante negoziata



MERCATI ESTERI

I PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

per cassa. Ossia se a scadenza nel gennaio prossimo il frumento dovesse valere 118,5 euro/t, in virtù del contratto futures da me sottoscritto, il frumento che andrò ad acquistare per me costerà sempre 110,5 euro/t con un risparmio in questo caso di 8 euro/t. In altre parole sottoscrivendo un contratto del genere, un mugnaio trasferisce il proprio rischio legato ai possibili cambiamenti del prezzo del frumento. I derivati consentono di trasferire il rischio da chi lo rifiuta a chi lo accetta. Chi acquista il rischio è uno speculatore, chi lo vende è un *hedger* ossia colui che si copre dal rischio.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line “I mercati del frumento, del mais e della soia” n. 5 – Dicembre 2005)

Tra i contratti derivati, le **opzioni**, a differenza di tutti gli altri, non obbligano le parti ad acquistare o vendere un certo bene, ma attribuiscono a colui che le possiede la facoltà di acquistare un'attività o di venderla alla controparte ad una certa scadenza e ad un prezzo prefissato. Il venditore della facoltà è l'unico contraente obbligato a consegnare o ricevere se ciò è deciso dal compratore dell'opzione. Il contratto che attribuisce al compratore la facoltà di decidere se acquistare il sottostante al prezzo stabilito è denominata opzione *call*, mentre l'opzione *put* attribuisce al compratore del diritto la facoltà di vendere il sottostante a un prezzo stabilito.

Il bene sottostante al contratto d'opzione può essere di varia natura: azioni, titoli di stato, merci, tassi di cambio ed altro ancora.

Le caratteristiche fondamentali di questo tipo di contratto sono:

- essere diritti di acquisto o di vendita;
- il prezzo indicato nel contratto, che è detto “prezzo di esercizio” (si utilizza il termine inglese *exercise price*) o “prezzo base” (meglio noto con il termine *strike price*);
- la data indicata nel contratto che è detta “data di estinzione” (detta *expiration date*), “data di esercizio” (momento in cui si può esercitare il diritto, detta *exercise date*), o “scadenza” (detta *maturity* o *due date*, a cui si fa riferimento per il prezzo finale);
- l'indicazione del sottostante ossia del bene a cui fa riferimento ed in fine se è un'opzione di tipo “europeo” che può essere esercitata solo alla scadenza o un'opzione di tipo “americano” che può essere esercitata in qualsiasi momento durante la sua vita.

Oltre al fatto di rappresentare una facoltà e non un obbligo, le opzioni differisce dai futures e dai *forward*, per il fatto che mentre per le opzioni l'acquirente deve pagare un premio iniziale, i secondi non costano nulla (nella teoria l'unico costo di un *futures* o di un *forward* è la commissione pagata per l'acquisto, ma è necessario ricordare che nel primo caso, del deposito di garanzia che viene richiesto, ossia il margine, e comunque il fatto che il prezzo è il risultato di un'operazione complessa che già tiene conto di costi finanziari, operativi e degli intermediari).

La principale borsa per la negoziazione di opzioni su derrate agricole è il Chicago Board of Trade.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line “I mercati del frumento, del mais e della soia” n. 9 – Luglio 2006)