

L'INFORMATORE AGRARIO

www.informatoreagrario.it



Edizioni L'Informatore Agrario

Tutti i diritti riservati, a norma della Legge sul Diritto d'Autore e le sue successive modificazioni. Ogni utilizzo di quest'opera per usi diversi da quello personale e privato è tassativamente vietato. Edizioni L'Informatore Agrario S.r.l. non potrà comunque essere ritenuta responsabile per eventuali malfunzionamenti e/o danni di qualsiasi natura connessi all'uso dell'opera.

• LA BORSA ITALIANA NE VALUTA IL LANCIO

Allo studio in Italia i futures sul grano duro

Il mercato dei futures consente di vendere il prodotto sapendo in anticipo quale sarà il prezzo, contenendo così i rischi di un mercato fisico delle merci ad alta volatilità delle quotazioni

di **Ennio Arlandi**

In tempi recenti il prezzo del grano duro sui mercati fisici è stato caratterizzato da una volatilità molto elevata: a una rapida ascesa è seguita una rapida discesa, evidenziando la necessità di un mercato a termine.

I produttori avrebbero interesse a sapere in anticipo quale sarà il prezzo a cui venderanno il grano, per poter programmare in modo efficiente gli investimenti e il tipo di coltivazione, così come l'industria per diminuire la volatilità dei propri ricavi.

Un mercato a termine non è quindi un gioco a somma zero in cui qualcuno guadagna quello che qualcun altro perde, ma crea valore per l'intero sistema economico.

La Borsa italiana sta valutando il lancio di un mercato di futures sul grano duro.

Cos'è un future

Il future è un contratto a termine standardizzato, negoziato su un mercato regolamentato, tramite il quale le parti si obbligano a scambiarsi alla scadenza un certo quantitativo di un determinato sottostante (nel nostro caso grano duro), a un prezzo fissato.

Nei mercati dove si negoziano i futures esiste una società, la cassa di compensazione, che agisce come controparte centrale: ovvero per ogni contratto diventa acquirente del venditore e venditore dell'acquirente, garantendo così che i contratti vadano a buon fine anche in caso di fallimento di una delle parti.

A garanzia di tale meccanismo le parti versano alla cassa di compensazione una somma iniziale (detta margine) pari a una percentuale del valore del contratto (che

potrebbe ad esempio essere dell'ordine di grandezza del 10%). Tale ammontare poi verrà adeguato ogni giorno, fino alla scadenza, in aumento o in diminuzione in relazione al variare del prezzo del contratto sul mercato.

Questo meccanismo serve a impedire l'accumularsi di perdite e quindi garantisce che un operatore non si esponga inconsapevolmente a rischi maggiori di quelli che può sopportare.

Dal punto di vista operativo, chi negozia sul mercato non deve curarsi del versamento dei margini alla cassa di compensazione: tale attività si può affidare a banche specializzate.

Un imprenditore agricolo che volesse negoziare sul mercato dei futures potrà semplicemente rivolgersi a una banca che aderisce al mercato, versare un deposito o aprire una linea di credito, e alla gestione dei margini penserà la banca stessa.

Come funziona il mercato dei futures

Vogliamo brevemente fare un esempio di come funziona a grandi linee un contratto future.

Supponiamo di vendere oggi 100 tonnellate di grano duro tramite un contratto futures a 180 euro/t.

La banca versa alla cassa di compensazione un margine iniziale a garanzia (ipotizzandolo per esempio al 10% sarà pari a 1.800 euro), che verrà restituito alla liquidazione del contratto.

A questo punto gli scenari possibili ogni giorno sono due:

- rialzo, alla chiusura della giornata di negoziazione, del prezzo del futures, per esempio a 190 euro/t. La banca versa alla cassa la differenza tra il valore del contratto attuale e quello del giorno precedente: in questo caso (il primo margine di variazione viene richiesto rispetto al valore del contratto negoziato) $19.000 - 18.000 = 1.000$ euro e l'addebita sul conto del cliente;

- ribasso del prezzo del futures, per esempio a 165 euro/t. La banca incassa la differenza tra 18.000 e $16.500 = 1.500$ euro e l'accredita al cliente.



Nel mercato dei futures di materie prime, con il grano duro solo una piccola percentuale dei contratti arriva alla consegna fisica del prodotto

Alla scadenza il contratto prevede la consegna fisica del grano, ma si può utilizzare ugualmente il mercato per gestire il rischio di prezzo, chiudendo le posizioni prima della scadenza: l'esperienza mostra che nei mercati di materie prime solo una piccola percentuale dei contratti arriva alla consegna fisica.

Alla scadenza i prezzi del future e quello del grano duro sui mercati fisici tendono a convergere (a meno di uno spread se la qualità è diversa), quindi:

- se il prezzo l'ultimo giorno di negoziazione è 160 euro/t si potranno ricomprare i futures a 16.000 euro, guadagnando 2.000 euro, che compensano i 2.000 euro in meno che guadagnerò vendendo il grano sul mercato fisico;
- se il prezzo finale è 190 euro avrò perso sul mercato futures 1.000 euro, ma li riguanterò sul mercato fisico.

Alla fine si incasserà comunque (in prima approssimazione e trascurando i costi di transazione) il prezzo pattuito sul mercato futures di 180 euro/t.

I mercati regolamentati sono sottoposti al controllo dell'autorità di vigilanza (in Italia è la Consob), che garantisce la trasparenza e impedisce manipolazioni.

Bisogna ricordare infine che i derivati negoziati sui mercati regolamentati non creano tutti i problemi (difficoltà di valutazione, mancanza di liquidità, rischio di fallimento della controparte, rischio di esporsi inconsapevolmente a perdite superiori di quanto si possa sopportare) che creano i derivati negoziati al di fuori dei mercati regolamentati. •