
UNAPROL

e

I contratti “future” sull’olio di oliva

Hotel Massimo D’Azeglio

Roma 3 Febbraio 2006



CONTRATTI FUTURE SU COMMODITY

Indice

- 1. Contratti future su Commodity**
 - a. Cos'è un future**
 - b. Come funziona**
 - c. Elementi fondamentali**
 - d. Destinatari del prodotto: esempio**

- 2. Contratti future Olio d'oliva (qualità "lampante")**
 - a. Principali caratteristiche**
 - b. Esempio**

- 1. Contratti future su Commodity**
 - a. Cos'è un future**
 - b. Come funziona**
 - c. Elementi fondamentali**
 - d. Destinatari del prodotto: esempio**

Cos'è un FUTURE

Un FUTURE è un contratto che impegna a ricevere o consegnare una determinata quantità di una merce o attività finanziaria ad un prezzo prefissato e ad una data futura.

Un aumento del valore del FUTURE su COMMODITY indica un aumento del valore della merce sottostante e viceversa.

Contratti future su commodity

I future sono contratti a termine standardizzati (forward), trattati nelle Borse regolamentate, altamente liquidi e non comportanti rischio di credito, trasferito direttamente alla stanza di compensazione della Borsa (clearing house). Il future può essere usato principalmente con due finalità:

- **COPERTURA:** neutralizzazione del rischio di variazione del prezzo del sottostante;
- **SPECULAZIONE:** tentativo di trarre profitto da una visione di mercato.

Come funziona

I contratti FUTURE, come detto, sono trattati su mercati regolamentati ed i loro prezzi sono fissati mediante trattazione “alle grida” o circuiti telematici.

Sono contratti standardizzati, sia con riferimento alla quantità che alla “qualità” del sottostante: a scadenza la regolare esecuzione dello stesso è garantita dalla clearing house che, interponendosi tra venditore e compratore, si assume il rischio di insolvenza.

Alla scadenza del contratto la consegna del sottostante è prevista, ma, generalmente, la liquidazione avviene per scambio del differenziale.

Elementi fondamentali

- ❑ **acquisto/vendita:** l'impegno può essere in acquisto o in vendita;
- ❑ **la Borsa:** il luogo fisico dove viene trattato il future;
- ❑ **lo strumento sottostante (*underlying*):** la merce sulla quale nasce l'impegno a consegnare o a ricevere a scadenza;
- ❑ **valore nominale (*face value*)** dello strumento finanziario sottostante;
- ❑ **la data di stipulazione del contratto (*trade date*);**
- ❑ **il mese di consegna (*delivery month*):** il mese in cui termina il contratto future e avviene la liquidazione finale;

(segue)

Segue elementi fondamentali:

- ❑ **il prezzo (*price*)** dello strumento finanziario il giorno della stipula del contratto;
- ❑ **dimensione del tick (*tick size*):** è la minima variazione significativa del prezzo;
- ❑ **valore del tick (*tick value*):** variazione minima del valore del contratto (quantità del sottostante x tick size);
- ❑ ***marginale iniziale (initial margin): somma a titolo cauzionale per coprire eventuali perdite future.***

Strumenti a presidio dei rischi d'impresa

Lo strumento in esame:

- ❑ consente alle aziende di neutralizzare l'effetto di improvvisi rialzi o ribassi sui prezzi delle materie prime trattate, permettendo una corretta gestione dei rischi d'impresa ed una più previdente e puntuale gestione dei prezzi applicati;
- ❑ caratterizza ulteriormente quella strategia di affiancamento bancario alle Imprese, altamente specializzato, mirato a rispondere in maniera qualificata alle sempre più ampie e diversificate esigenze della specifica clientela.

Destinatari del prodotto

Lo strumento è rivolto ad “operatori qualificati” ai sensi e per gli effetti dell’art. 31 della Delibera Consob n. 11522 del 1° luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni e quindi a soggetti esercenti attività di impresa in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia finanziaria.

Nell’ambito di tale categoria di operatori, le Commodity Future, intese come strumenti di copertura (hedging), interessano le imprese importatrici/acquirenti delle materie prime trattate nelle Borse organizzate nonchè quelle trasformatrici/venditrici dei relativi prodotti ricavati.

Destinatari del prodotto (segue)

Esempio

- Un'azienda ha necessità di coprirsi dal rischio di aumento sui prezzi delle merci

Si tratta verosimilmente dei seguenti casi:

- a) l'azienda ha in portafoglio ordini di vendita del suo prodotto lavorato a fronte dei quali ha già prefissato i prezzi, ma si riserva di comprare la materia prima in prossimità della consegna del prodotto stesso (evitando ovviamente di registrare delta negativi tra le voci costi/ricavi),
- b) l'azienda, in sede di pianificazione di bilancio, ha prefissato un budget di spesa – che intende rispettare – per gli acquisti delle materie prime che dovranno essere effettuati nel corso dell'anno,

Destinatari del prodotto (segue)

Un'operazione di acquisto di Future consente di affrancarsi dal rischio di aumento dei prezzi della materia prima sul mercato a pronti, in quanto tale possibile aumento risulterebbe compensato dal "guadagno" (aumento delle quotazioni impropriamente definito) che si verrebbe contemporaneamente a registrare sul corrispondente contratto Future.

L'operazione di chiusura del Future in acquisto infatti si concluderebbe con una vendita di Future ad un prezzo maggiore di quello pattuito per l'acquisto.

Ovviamente tale operazione di chiusura verrà effettuata contestualmente alla definizione del prezzo di acquisto della materia prima sul mercato dei beni.

Destinatari del prodotto (segue)

Esempio

- Un'azienda ha necessità di coprirsi dal rischio di diminuzione sui prezzi delle merci

Si tratta verosimilmente del seguente possibile caso:

- a) l'azienda ha in magazzino della materia prima acquistata ad un determinato prezzo che intende lavorare per poi rivendere successivamente (evitando ovviamente delta negativi tra le voci costo di magazzino/ricavi attesi),

Destinatari del prodotto (segue)

Un'operazione di vendita di Future in questo caso consente di neutralizzare il rischio di diminuzione dei prezzi della materia prima sul mercato a pronti (e quindi di perdita del valore di magazzino), in quanto nel caso di specie detta perdita risulterebbe compensata con i "guadagni" registrati sul contratto Future. L'operazione di chiusura del future in vendita si concluderebbe, infatti, con un riacquisto di future ad un prezzo inferiore a quello pattuito per la vendita.

Ovviamente quest'ultima operazione sarà perfezionata contestualmente alla definizione del prezzo di vendita del prodotto finale (o della materia prima stessa).

2. CONTRATTI FUTURE SU OLIO DI OLIVA qualità "lampante"

Contratto future sull'Olio d'oliva (“Qualità Lampante”)

Principali caratteristiche

- ❑ **MERCATO:** M.F.A.O.- JAEN (SPAGNA) (Mercado de Futuros del Aceite de Oliva)
- ❑ **ORARIO:** 12:00 – 14:00 (CET-Central European Time)
- ❑ **SOTTOSTANTE:** 1 tonnellata di olio qualità “lampante” per ogni contratto
- ❑ **PREZZO:** migliaia di euro per tonnellata
- ❑ **SCADENZE QUOTATE:** tutti i mesi dispari dell’anno in corso
- ❑ **ULTIMO GIORNO DI CONTRATTAZIONE :** al termine del 3° lunedì di ogni mese quotato
- ❑ **MARGINI INIZIALI:** 8% del valore nominale di ogni contratto
- ❑ **MARGINI GIORNALIERI:** margini da incassare o pagare giornalmente in base al variare del prezzo di mercato
- ❑ **LIMITE DI POSIZIONE:** nessuno
- ❑ **DELIVERY:** non è prevista la consegna del sottostante ed il regolamento del differenziale viene effettuato “cash”

Esempio

L'Antefatto

Un cliente, importatore abituale di olio di oliva dalla Spagna, è preoccupato per possibili aumenti del prezzo di tale materia prima e decide di ricorrere al mercato finanziario dei “future” per bloccarne il prezzo di acquisto per il prossimo mese di novembre.

La dichiarata storica correlazione tra i prezzi espressi dal mercato “finanziario” e dal mercato del “fisico”, dovrebbe permettergli, alla scadenza prevista, di acquistare “fisicamente” l'olio sul mercato spagnolo, più o meno allo stesso prezzo “bloccato” sul mercato finanziario (al netto, ovviamente, dei costi di trasporto e assicurativi) attraverso l'utilizzo dei contratti future.

(segue)

Contratto future sull'Olio d'oliva (“Qualità Lampante”)

L'Azione

Il 9 settembre 2005, con la sottoscrizione del relativo contratto, vengono acquistati, tramite BNL, 25 contratti future sull'Olio di Oliva, per consegna Novembre (terzo lunedì del mese), ad euro 3.700 per tonnellata.

Lo strumento sottostante è l'Olio di oliva qualità “lampante” ed il mercato di riferimento è il M.F.A.O. (Mercato de Futuros del Aceite de Oliva) - Jaen (Spagna).

Il valore nominale di ogni contratto “future” è pari ad una tonnellata di olio “lampante” moltiplicata per il prezzo pattuito.

(segue)

Contratto future sull'Olio d'oliva (“Qualità Lampante”)

Segue Esempio

- ❑ All'atto dell'acquisto viene addebitato, sul conto presso la BNL, il margine iniziale (8% del prezzo del future) di euro 296.00 per contratto (ovvero euro $3700 \times 8\%$): nel nostro esempio $\$ 296 \times 25 =$ euro 7.400.00.
- ❑ Ogni giorno, tramite la *clearing house spagnola*, verrà calcolato il profitto o la perdita giornaliera in base al prezzo di chiusura del contratto future, rilevato quotidianamente e confrontato con quello di carico:
- ❑ se, ad esempio, al fixing del giorno successivo, il prezzo del future, stessa scadenza, risulterà pari ad euro 3800 a tonnellata, sul conto del cliente verrà accreditata una somma pari a $(3800 - 3700) \times 25$, ovvero 2500 euro. Il nuovo prezzo di riferimento per il calcolo del giorno successivo sarà ovviamente quello di euro 3800.

Contratto future sull'Olio d'oliva (“Qualità Lampante”)

Segue Esempio

I 25 contratti vengono rivenduti, un giorno prima della scadenza contrattuale, ad un prezzo pari ad euro 3.900 per tonnellata; il profitto totale sarà pari a: $(3900-3700) \times \text{n.ro } 25 \text{ contratti} = \text{euro } 5000.00$

Tale introito servirà a compensare il maggior esborso che sarà richiesto per l'acquisto dell'olio di oliva sul “correlato” mercato del “fisico”: maggiore sarà il livello di tale correlazione, maggiore sarà il livello di compensazione tra il prezzo finanziario ed il prezzo “fisico” (al netto, ovviamente, di tutti i costi: trasporto, imballaggio, assicurativi...).

Contatti

**Divisione Corporate
Coverage Finanziario
Umberto Ferri e Luigi Tirelli
Telefoni: 06-47026901/6547**

Disclaimer

Attenzione: Il presente documento è finalizzato a fornire un'informativa a carattere generale sui principali avvenimenti del mercato finanziario. L'informativa è predisposta sulla base di dati diffusi dalle principali fonti di mercato al momento della pubblicazione, suscettibili di variare con estrema rapidità. BNL non è in alcun modo responsabile della veridicità, completezza, aggiornamento e attendibilità dei dati e delle indicazioni riportate nel presente documento. I contenuti del presente documento e le strategie finanziarie ivi descritte non costituiscono in alcun modo raccomandazioni da parte della BNL, né tantomeno offerta o sollecitazione all'investimento e prescindono da specifiche esigenze finanziarie del singolo investitore e da eventuali interessi, diretti o indiretti, del Gruppo BNL che potrebbero sussistere in relazione agli strumenti finanziari e alle società descritte. Le quotazioni riportate sono riferibili alla situazione attuale di mercato ed hanno, quindi, carattere meramente indicativo essendo suscettibili di variazioni in relazione alle nuove condizioni di mercato che dovessero eventualmente presentarsi. Si raccomanda pertanto agli investitori di valutare accuratamente l'opportunità, adeguatezza, caratteristiche e profili di rischio degli investimenti che intendono effettuare. Il contenuto del presente documento e degli eventuali allegati sono strettamente confidenziali : contengono informazioni riservate ed indirizzate esclusivamente ai destinatari dello stesso. Pertanto, la diffusione e la riproduzione, anche parziali, del presente documento, sono vietate. Chiunque ne entrasse in possesso, ad esclusione dei legittimi destinatari, è tenuto a comunicarlo immediatamente alla BNL, a mantenere riservato l'intero documento, a non distribuirlo o conservarne copia.

Divisione Corporate - Coverage Finanziario