



COMMODITY, GLI STRUMENTI FINANZIARI

I Mercati a termine dei Prodotti
Agricoli (parte 1)

Autore: A.Palamidessi

I Mercati a Termine dei Prodotti Agricoli

Il processo di produzione in agricoltura possiede alcune caratteristiche particolari, che non possono essere trascurate da chi opera sui Mercati finanziari delle commodities agricole.

Fluttuazioni stagionali dell'offerta e della domanda condizionano la formazione dei prezzi.

L'agricoltore inoltre non può avere una perfetta informazione sulla resa dei propri terreni e quindi sul volume totale di produzione anche a causa della variabilità delle condizioni meteorologiche (clima, temperature, venti, umidità,....)

Le condizioni in cui si trovano tutti gli operatori (produttori, intermediari, consumatori) saranno pertanto caratterizzate da un' elevata incertezza.

Questa instabilità dei prezzi viene considerata negativamente tanto dai produttori quanto dagli acquirenti; si renderà perciò necessario il ricorso a strutture di stoccaggio, che siano in grado di assorbire le eccedenze dell'offerta nel periodo di raccolto e restituirle al mercato nelle stagioni successive, quando la domanda risulterà superiore all'offerta.

La disponibilità di strutture di stoccaggio (per quelle commodities che lo permettano senza che vi siano rischi di deperibilità) comporterà una diminuzione della volatilità dei prezzi nel corso dell'anno. In un economia di mercato, si affronterà un tale investimento solo se si ha sufficiente certezza di poter successivamente collocare sul mercato la merce immagazzinata, realizzando un profitto.

Quindi operazioni di acquisto / stoccaggio e vendita, apparentemente semplici, espongono ad un rischio non trascurabile; nulla può assicurare che il prezzo di vendita in periodi successivi sia superiore a tutti i costi precedentemente sostenuti.



A questo punto entrano in gioco i Mercati a Termine

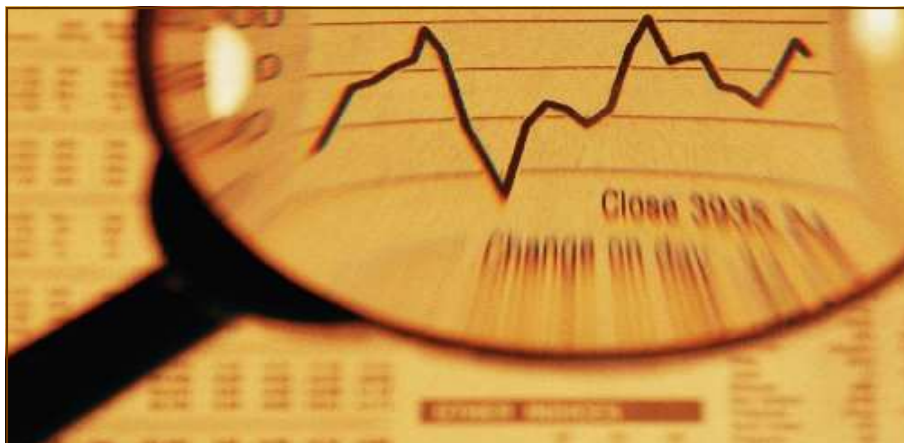
Possono essere definiti come una manifestazione particolare della Borsa Merci, dove non si svolgono negoziazioni “ a pronti “ in contanti o cash , oppure per consegna e pagamento immediati, ma per consegna a pagamento in tempi futuri.

Il contratto a termine è :

- **Impersonale** (tra venditore e compratore si interpone la Cassa di Compensazione e Garanzia “Clearing House “ che a fine giornata compensa tutti i contratti di segno opposto e garantisce il buon fine di tutte le transazioni)
- **Standardizzato** (le transazioni avvengono sulla base di “contratti tipo “, con un lotto prefissato per ogni qualità di merce , in cui sono indicati quantità e qualità del bene trattato , non modificabili dalle parti) e prevede la consegna di una data quantità di merce o strumento finanziario ad una data prefissata.

(da non confondere con i Mercati o trattative a consegna differita “ Forward Contract “ questi contratti sono conclusi direttamente tra le parti con modalità e tempi individuali, stabiliti di volta in volta , non soggetti ad essere stipulati in Borsa e ad essere registrati in forma ufficiale)

Il Mercato a Termine serve ai produttori agricoli, ai commercianti, agli importatori , ai trasformatori agroindustriali.



I Mercati a Termine servono a:

- **limitare i rischi derivanti dalle variazioni future dei prezzi, con l'operazione di copertura (hedging)**
- **rendere trasparenti e pubblici i prezzi delle compravendite**
- **effettuare previsioni dei prezzi futuri, in quanto gli operatori sono obbligati a rendere note le loro previsioni**
- **per la gestione e l'ottimizzazione delle scorte**
- **quale leva finanziaria (leverage) dell'impresa**

A CHI SERVE

- Agricoltori
- Commercianti
- Mangimisti
- Mugnai
- Essiccatoi cereali e soia
- Cooperative
- Detentori di stock
- Investitori

CARATTERISTICHE DEL CONTRATTO

- Lotto Omogeneo
- Operazione nel tempo (futuro)
- Contratto impersonale
- Contratto garantito
- Indica un prezzo reale istantaneo, essendo un prezzo d'asta

A COSA SERVE

- Copertura dei rischi di variazione dei prezzi
- Gestione degli approvvigionamenti
- Leva finanziaria
- Per guadagnare o perdere denaro

CHE COSA SERVE

- Una borsa a termine abilitata
- Operatori abilitati
- Una Cassa di Compensazione e garanzia

COSTI

- Costo dell'immobilizzo finanziario del margine di garanzia
- Costo dell'intermediazione di Borsa

Lo sviluppo dei mercati a termine ha permesso l'istituzionalizzazione di particolari meccanismi (strumenti derivati e procedure di negoziazione) che costituiscono un valido aiuto per la determinazione ex-ante dei prezzi per consegna futura.

Gli operatori economici, che agiscono sui Mercati a Termine, si possono classificare, a seconda delle finalità perseguite, in una delle seguenti categorie:

- **Arbitraggisti** = operano contemporaneamente sui mercati a pronti e sui mercati a termine, le operazioni di arbitraggio prevedono un profitto certo e privo di rischio.
- **Gli Hedgers** = operano al fine di coprirsi dal rischio di variazioni future sfavorevoli, dei prezzi delle Materie prime sul mercato a pronti; il loro obiettivo è quello di *bloccare* i prezzi delle commodities,
- **Gli Speculatori** = non hanno specifici interessi (commerciali) sulle commodities sottostanti ai vari contratti; hanno come obiettivo primario il conseguimento di un Profitto positivo, assumendo una posizione sul mercato e “ scommettendo “ sull'andamento futuro dei prezzi.

In sostanza si assumono volontariamente e a scopo di lucro quel rischio che gli *hedgers* cercano di evitare ricorrendo ai mercati a termine.

(chi acquista il rischio è uno *speculatore*, chi lo vende è un *hedgers* ossia colui che si copre dal rischio)
In genere gli speculatori, non hanno interesse che le *commodities* vengano loro consegnate, perciò chiudono le posizioni prima che i contratti giungano a scadenza, vendendo contratti di segno opposto a quelli detenuti.

Questa procedura può essere facilmente attuata grazie al particolare funzionamento dei *Mercati a Termine* e della *Cassa di Compensazione e Garanzia*.

Contratti Derivati : (strumenti finanziari il cui valore dipende da quello di un'attività sottostante, negoziata per contanti) legati alle produzioni agricole, possono essere classificati in tre categorie:

- **Contratti Futures:**

(contratto stipulato tra due operatori per l'acquisto o la Vendita di un'attività, definita *Sottostante*, ad una certa data futura, per un certo prezzo), si distinguono in :

-**Financial Future**: quando l'oggetto del contratto è una attività finanziaria (tassi d'interesse, valute, indici di borsa,...)

-**Commodity Future**: quando l'oggetto del contratto è costituito da merci, beni reali, materie prime.

- **Opzioni:**

(contratto che attribuisce a chi la possiede *la facoltà*, NON l'obbligo, di acquistare “ opzione call “ o di vendere “ Opzione put “ una determinata attività reale o finanziaria, ad un prezzo stabilito e ad una certa data, oppure entro un periodo di tempo prefissato)

- **Contratti Forward:**

(contratto sottoscritto tra due controparti, per acquistare o vendere un certo bene, ad un certo prezzo, a una data futura.)

Sia i Futures che i Forwards sono accordi per comprare o vendere un'attività ad una certa data futura, ad un certo prezzo, però :

Futures:

- sono negoziati in Borsa (Mercato regolamentato)
- sono contratti standardizzati
- possono essere chiusi prima della scadenza con un'operazione di segno opposto
- la Clearing House garantisce la solvibilità di tutte le controparti

Forwards :

- sono negoziati nei mercati over the counter (mercati regolamentati/fuori Borsa)
- non sono standardizzati,le condizioni sono stabilite direttamente dalle parti
- vengono liquidati solo il giorno di scadenza
- ciascun contraente si assume il rischio di inadempienza della controparte

Nei Mercati Futures intervengono diversi soggetti:

- Controparti Finali.

Coloro che acquistano o vendono i contratti (arbitraggisti / Speculatori/ Hedgers)

- Intermediari.

A cui le controparti finali devono rivolgersi,dietro pagamento di una commissione per accedere alle contrattazioni della borsa,

- Clearing Members.

Intermediari, (Banche , Società d'intermediazione mobiliare), particolarmente affidabili, accreditati presso specifiche Borse, sono autorizzati ad analizzare gli ordini della controparte che desidera fare una transazione. In particolare analizzano tutte le contrattazioni, passando-le alla Clearing House, la quale garantisce l'adempimento del solo Clearing Member.

- Clearing House.

E' un organo del mercato (un soggetto terzo) , che opera come controparte in tutte le transazioni: ciò vuol dire che ogni operatore, sia esso compratore o venditore, conclude il proprio contratto con la Clearing House. Questo scenario operativo garantisce liquidità e sicurezza al mercato, eliminando il rischio di controparte. (cioè che le parti si rendano inadempienti rispetto agli obblighi contrattuali assunti)

In Italia questa funzione è assolta dalla Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G)

Un ulteriore elemento fondamentale è che un contratto a termine, quasi mai si conclude con la consegna effettiva della merce, ma si chiude con un contratto di segno opposto, che *compensa* la precedente posizione dell'operatore; il quale si rivolgerà poi sul mercato dei beni fisici dove acquisterà o venderà la merce

In pratica opera su due mercati paralleli.
(quello fisico e quello finanziario)

