

Il future: dai porti al floor della Borsa

di MAURIZIO CAPRA
e ANTONIO FAGLIA

L'introduzione del contratto *future* sul mercato italiano sta sollevando non poche polemiche: da una parte gli agenti di cambio ne sollecitano urgentemente l'avvio, dall'altra, la Consob, istituto preposto al controllo della borsa, desidera dare la priorità alla riforma del mercato azionario.

Infatti il nostro mercato, se paragonato ai mercati anglosassoni — e questo paragone ha significato perché nonostante una bassa capitalizzazione totale oggi i volumi sono di tutto rispetto — non ha le caratteristiche necessarie per un simile tipo di contratto.

Andando «short» cioè vendendo un contratto di *future* — composto da un paniere di titoli — è possibile proteggersi contro un eventuale ribasso delle azioni detenute in portafoglio.

La perdita di valore del profilo stock azionario viene bilanciata dal guadagno effettuato ricoprendo la propria posizione.

Una storia che viene da lontano

Piuttosto che illustrare la Technicality dello strumento per comprenderne il significato è opportuno cercare le origini nella storia.

L'avvento del commercio delle merci su vasta scala in Europa risale al XVI secolo. L'Inghilterra divenne il baricentro commerciale oltre che per motivi geografici per il fatto che la flotta inglese era la più forte: ciò si rifletteva sul crescente potere verso le colonie.

La maggior parte delle merci che transitava per l'Europa passava attraverso il mercato londinese di Mincing Lane e di Mark Lane, oggi divenuti i punti più caldi delle contrattazioni a termine. Nel 1811 a Londra, furono inaugurate le Commercial Sales Rooms per la compravendita di zucchero che arrivava dalle colonie britanniche, altra merce come il grano, passava dal Baltic Exchange; poiché il trasporto dall'America all'Europa necessitava di circa tre mesi di

navigazione, il destinatario finale assisteva spesso ad una notevole fluttuazione di prezzo del suo carico.

Divenne pertanto consuetudine vendere la merce durante il tragitto oceanico. La non prevedibilità di questi movimenti espone l'acquirente al fattore rischio prezzo in modo notevole.

Il ruolo principale del contratto a termine consiste nel trasferire sul mercato il rischio delle fluttuazioni avverse.

Il venditore (a tre mesi) ricomprava la sua merce pochi giorni prima dell'arrivo in porto della nave. Colui che comprava generalmente era uno speculatore che sperava di lucrare su un eventuale oscillazione di prezzo.

Uno strumento anti fluttuazione

Oggi invece di trattare sulla banchina del porto, le transazioni avvengono sul floor delle varie borse merci. Il tipo di operatore prevalente è lo speculatore. In questo specifico caso i rischi sono notevoli per il fatto che l'operazione è garantita da un deposito del 10% del valore sottostante totale. Così ad una oscillazione di prezzo del 10% corrisponde un raddoppio o una perdita totale del margine iniziale.

Il principale mercato è il Cbot (Chicago Board of Trade, segue per importanza l'Imm (internazionale monetary market di Chicago), il Cme (Chicago mercantile exchange), il Comex (Commodity exchange di New York), il Liffe (London international financial future exchange), l'Lme (London metal exchange), Lce (London commodity exchange) eccetera.

Su queste piazze, derrate alimentari, petrolio, metalli non ferrosi, tassi di interesse, obbligazioni, opzioni su titoli nonché indici di borsa, vengono transati ogni giorno per centinaia di milioni di dollari.

Il *future*, se impiegato non per fini speculativi, rappresenta un valido strumento per mettersi al riparo dalle avverse fluttuazioni di prezzo.

Bresciaoggi
sabato 5 novembre 1988