



Operazioni a termine (futures e forward)

Che cosa sono le operazioni a termine

Nelle operazioni a termine l'acquirente e il venditore concordano l'impegno ad acquistare o vendere un determinato valore di base (sottostante) a un prezzo predefinito in un determinato momento futuro (giorno di scadenza). Tale impegno è valevole e vincolante a prescindere dalla quotazione attuale del sottostante il giorno della scadenza.

I futures sono negoziati in borsa e, in virtù della quantità del sottostante e del giorno di scadenza concordato, costituiscono contratti standardizzati. Per determinati futures possono essere previsti obblighi di adempimento già prima della data di scadenza.

I forward non sono invece negoziati in borsa. I loro dettagli possono essere standardizzati oppure concordati su base individuale tra acquirente e venditore.

A quali rischi sono esposte le operazioni a termine?

Forward e futures possono comportare particolari rischi. Gli investimenti in questi strumenti finanziari dovrebbero essere pertanto effettuati soltanto se l'investitore ha una conoscenza approfondita di questa tipologia di operazioni, dispone di sufficienti mezzi finanziari ed è in grado di sostenere eventuali perdite.

Nel caso di una vendita a termine, il sottostante deve essere consegnato al prezzo inizialmente convenuto anche se successivamente alla stipulazione del contratto il corso del sottostante stesso è salito al di sopra del prezzo concordato. Il rischio di perdita corrisponde quindi alla differenza tra questi due prezzi. Poiché il corso del sottostante può aumentare teoricamente in modo illimitato, anche il potenziale di perdita risulta illimitato.

Se un sottostante viene venduto senza che al momento della stipulazione de contratto si disponga dello stesso, si parla di vendita allo scoperto. In questo caso, al momento dell'adempimento del proprio obbligo di consegna nel giorno di scadenza l'investitore rischia di doversi procurare il sottostante a un corso sfavorevole.

Per contro, nel caso degli acquisti a termine il sottostante deve essere preso in carico al prezzo inizialmente convenuto anche se successivamente alla stipulazione del contratto il corso del sottostante stesso è sceso al di sotto del prezzo concordato. Il rischio di perdita corrisponde quindi alla differenza tra questi due prezzi. La perdita massima attesa è pari al prezzo inizialmente convenuto.

Al fine di contenere oscillazioni eccessive, una borsa può fissare

dei limiti di prezzo per determinati contratti. Gli investitori sono tenuti a informarsi su tali limiti prima di effettuare un'operazione su futures. In caso di raggiungimento di tale limite di prezzo, la liquidazione (pareggio) dei contratti può infatti risultare molto difficile o del tutto impossibile.

Per i forward standardizzati, il mercato è trasparente e spesso anche liquido. Di norma tali contratti possono quindi essere pareggiati. Per i forward con condizioni contrattuali individuali non esiste invece un vero e proprio mercato. Una liquidazione può pertanto essere perfezionata solo previo assenso della controparte. In presenza di un'operazione combinata costituita da diversi elementi, i rischi possono cambiare in misura sostanziale, in particolare se vengono pareggiati soltanto singoli elementi della posizione complessiva. Prima di effettuare un'operazione combinata, in questo caso l'investitore è tenuto a informarsi in modo approfondito presso il commerciante di valori mobiliari circa i rischi particolari. Il commerciante di valori mobiliari è una persona fisica o giuridica oppure società di persone che, a titolo professionale, offre strumenti finanziari sul mercato primario e/o negozia gli stessi sul mercato secondario, ovvero allestisce e offre pubblicamente strumenti derivati.

Funzionamento del margine iniziale e del margine di variazione

Se un investitore vende a termine un sottostante senza possedere il corrispondente valore sottostante (c.d. vendita allo scoperto), al momento della stipulazione del contratto deve disporre di un determinato margine iniziale («initial margin»). Tale margine corrisponde di norma a una determinata percentuale del valore complessivo del contratto concluso. Inoltre, nell'arco dell'intera durata del contratto viene calcolato periodicamente un margine di variazione, il «variation margin», pari all'utile contabile o alla perdita contabile derivante dalla variazione di valore del contratto e/o del sottostante. Il margine di variazione (variation margin) consiste nell'ambito delle operazioni a termine, in caso di vendita allo scoperto l'investitore deve disporre di un determinato margine iniziale, spesso indicato con il termine inglese di «initial margin». Inoltre, nell'arco dell'intera durata del contratto viene calcolato periodicamente un margine di variazione («variation margin»). Le modalità di calcolo del margine di variazione nel caso specifico sono definite in base alle norme di borsa e alle disposizioni contrattuali vigenti.

L'investitore è tenuto a depositare presso il commerciante di valori mobiliari (vedi sopra) i necessari margini iniziali e di variazione per l'intera durata del contratto. In caso di perdita contabile, il margine di variazione può ammontare a un multiplo del margine iniziale. Se il necessario margine di variazione non viene apportato entro breve tempo, il commerciante di valori mobiliari può eventualmente chiudere la transazione unilateralmente; di conseguenza l'investitore perde la possibilità di beneficiare di un andamento favorevole dei corsi fino alla scadenza.

Pareggio

In condizioni di mercato normali gli investitori possono di norma chiudere (pareggiare) l'operazione in qualsiasi momento prima del giorno di scadenza o del successivo termine di consegna possibile («First notice day»). Le modalità del pareggio (attraverso un'operazione di pareggio viene chiusa una posizione finora ancora aperta attraverso un'operazione in contropartita con caratteristiche analoghe e di segno opposto.) si basano sul tipo di contratto e sulla prassi borsistica, con ripercussioni in particolare sui limiti di prezzo. Di conseguenza, o si vende lo strumento finanziario oppure si concorda un'operazione di contropartita con condizioni contrattuali identiche o speculari. Attraverso l'operazione di contropartita, gli obblighi di consegna e di accettazione si compensano reciprocamente.

Adempimento e rischi particolari

Se l'operazione non viene pareggiata prima della data di scadenza o del first notice day, l'investitore e la controparte devono adempiervi. Se il contratto dell'operazione a termine ha come sottostante un valore patrimoniale, può essere previsto un adempimento attraverso la consegna effettiva o una liquidazione in contanti. Di norma ha luogo una consegna effettiva. Soltanto in via eccezionale le condizioni contrattuali o le usanze di borsa possono prevedere la liquidazione in contanti. Tutte le ulteriori modalità di adempimento, in particolare il luogo di adempimento, sono parte integrante delle rispettive condizioni contrattuali.

La differenza tra la consegna effettiva e la liquidazione in contanti consiste nel fatto che, nel primo caso, il sottostante deve essere consegnato al valore contrattuale integrale, mentre nel secondo caso deve essere corrisposta solo la differenza tra il prezzo concordato e il corso al momento dell'adempimento. Di conseguenza, per i contratti con consegna effettiva l'investitore deve disporre di più mezzi finanziari rispetto a quanto necessario per la liquidazione in contanti, oppure deve essere in possesso del rispettivo sottostante.

DISCLAIMER

Il contenuto della presente scheda informativa costituisce un estratto della brochure "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" pubblicata dall'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB), consultabile nella sua versione integrale sul sito internet www.swissbanking.org o sul sito internet della Banca (www.cornèr.ch).

La Cornèr Banca SA non si assume alcuna responsabilità e non fornisce alcuna garanzia in merito alla accuratezza, alla esaustività e/o alla correttezza delle informazioni e della spiegazioni contenute nella presente scheda informativa e/o nella brochure dell'ASB.

Prima di qualsiasi decisione in tema di investimenti, la invitiamo a consultare il suo consulente di fiducia e ad esaminare attentamente tutta la documentazione informativa disponibile per ciascun strumento finanziario (prospetto, foglio informativo di base, term sheet, ecc.).