

# CommodityDay Hedging

Andrea Luchi

ScuolaTrading – Copyright ©2006 – Tutti i diritti riservati

# Hedging

- ❑ Col termine “commodity hedging” si intende l’utilizzo di strumenti finanziari come Future, Opzioni e Swap acquistati o venduti allo scopo di tutelarsi da variazioni indesiderate del prezzo delle materie prime.
- ❑ L’azienda che teme che il prezzo di una o più materie prime si muova nella direzione sbagliata, utilizzando questi strumenti può “sterilizzare” parzialmente o completamente il movimento indesiderato del prezzo della commodity in oggetto.

# Obbiettivi dell'Hedging

- Il “rischio prezzo materie prime” richiede una strategia di copertura quando sono presenti 3 elementi:
  - **Volatilità.** Quando i prezzi sono stabili, perché vi è regolamentazione o per caratteristica intrinseca di un dato mercato, il rischio prezzo non pone problemi. Diverso è il caso in cui vi è molta volatilità (il prezzo ha delle forti oscillazioni) nel qual caso l'hedging è consigliabile.
  - **Esposizione.** Non necessariamente le oscillazioni di prezzo creano problemi all'azienda. Un esempio sono le utilities regolamentate che possono scaricare gli aumenti di prezzo sugli utenti.
  - **Tolleranza al rischio.** Il rischio prezzo può essere trascurato quando incide in misura minima sul bilancio aziendale. Questo avviene, ad esempio, quando il prezzo di una MP incide marginalmente sul costo di produzione totale.

# Obbiettivi dell'Hedging

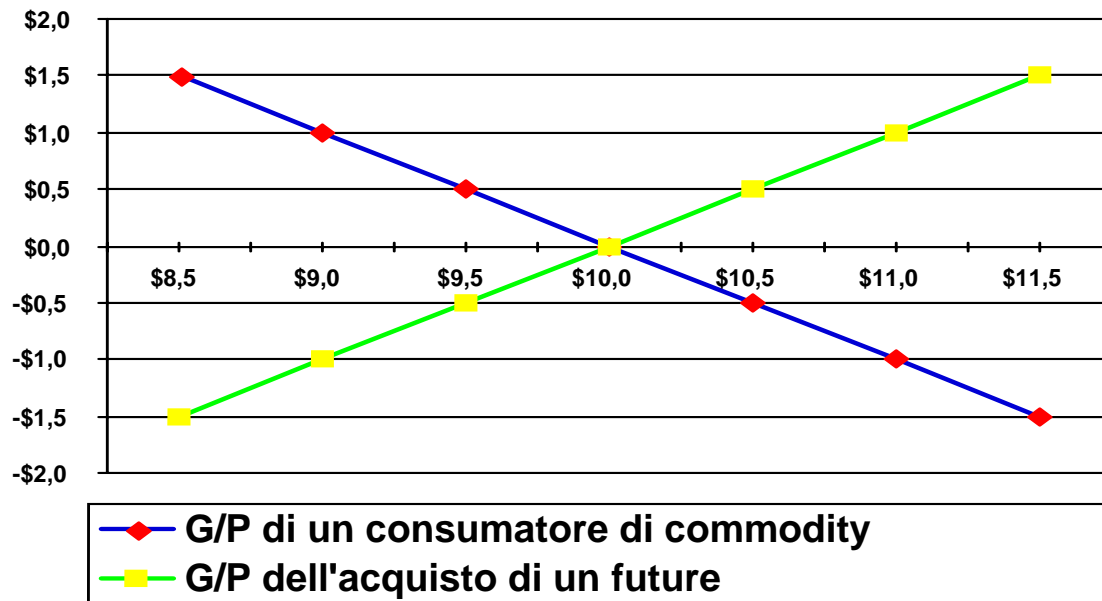
- ❑ Obiettivo dell'hedging *non è quello di fissare il prezzo*. Infatti fissare il prezzo di qualcosa che si deve vendere o comprare non sempre è una cosa positiva. Prendiamo il caso di una compagnia aerea che fissa mediante hedging il prezzo del carburante. Se successivamente i prezzi dei carburanti scendono contemporaneamente ad un calo delle tariffe aeree la nostra compagnia si trova in forte difficoltà perché incassa meno dai biglietti e contemporaneamente si trova ad avere dei costi carburante esageratamente alti.
- ❑ Obiettivo vero dell'hedging è quello di *ridurre la variabilità degli utili netti*, ovvero ridurre la volatilità dei risultati aziendali.

# Obbiettivi dell'Hedging

- Attraverso l'hedging l'azienda ottiene diversi benefici:
  - Protezione da eventi imprevisti che potrebbero minacciare la vita stessa dell'azienda.
  - Stabilità degli utili e quindi possibilità di avere accesso con continuità a risorse utilizzabili nel settore della ricerca e dello sviluppo, che altrimenti potrebbero essere indisponibili qualora vi fosse una grande variabilità di risultati.
  - Con utili e cash flow stabili si ha maggiore capacità di attrarre capitali e di suscitare l'interesse degli investitori.
  - Con utili e cash flow stabili si ha accesso al credito con maggiore facilità, ed a condizioni più favorevoli. Infatti due aziende possono avere utili medi simili, ma ottenuti con volatilità diverse; in tal caso la "stabilità" dell'azienda meno volatile viene solitamente premiata da una maggiore facilità di accesso a capitali che sono ottenibili in volumi maggiori e a minor costo.

## Future

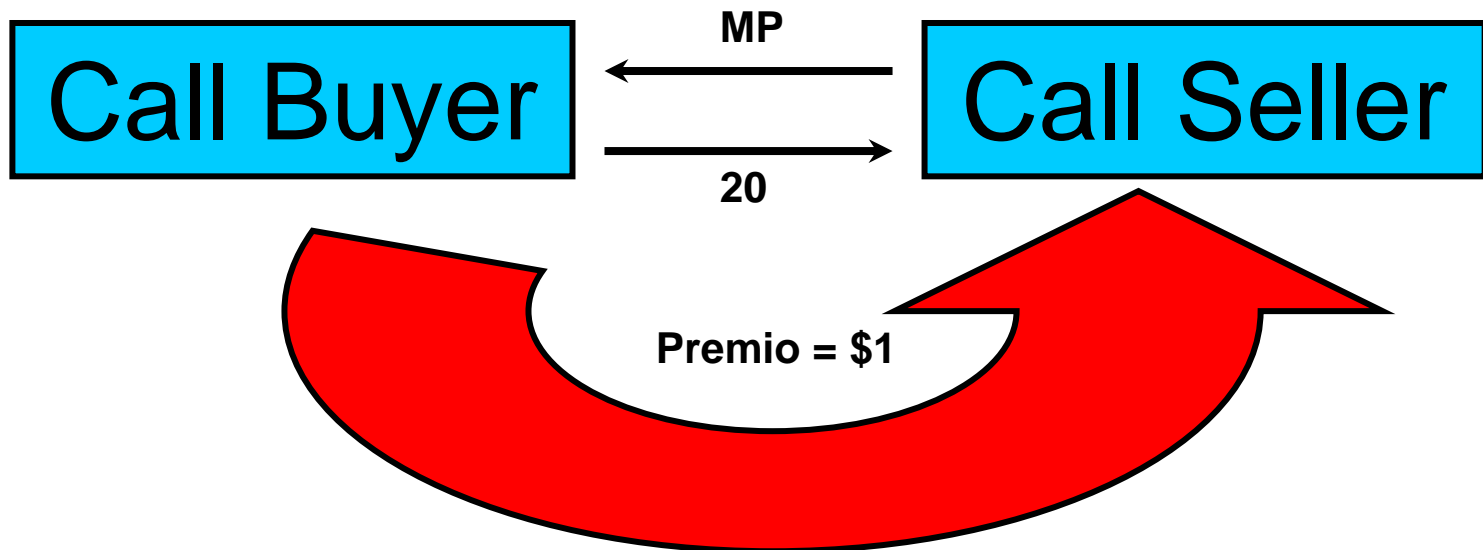
- Il Future è un contratto scambiato in borsa che permette al suo acquirente di guadagnare in maniera proporzionale all'aumento di prezzo della materia prima.



## Opzioni

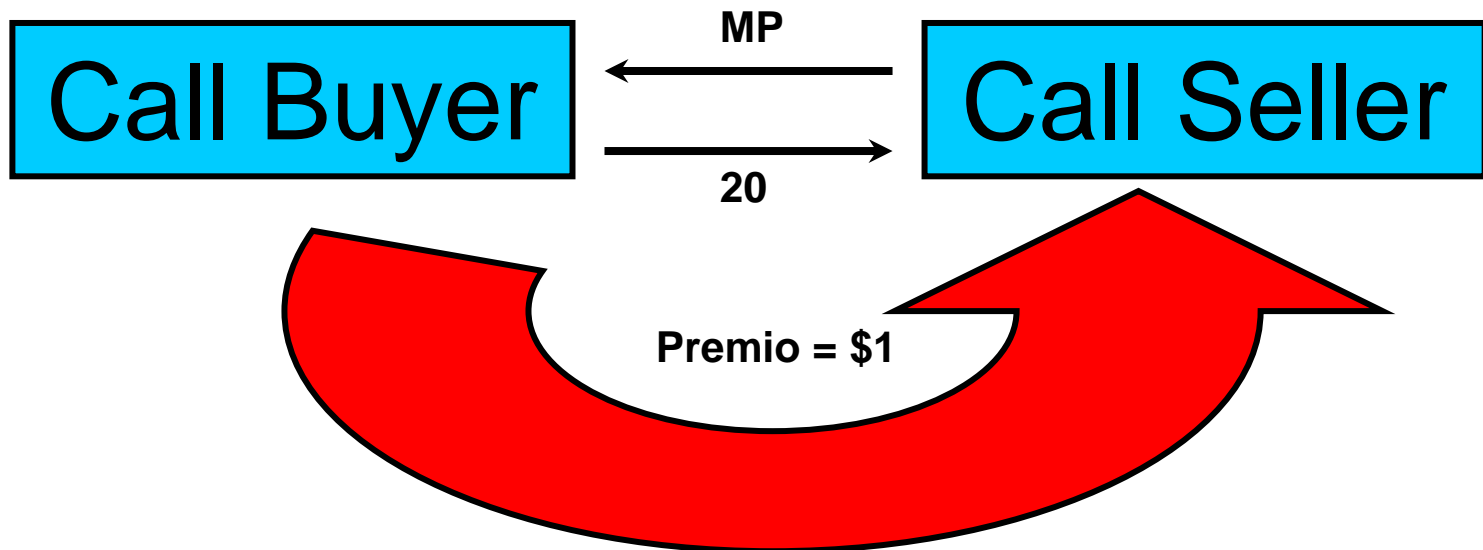
L'opzione call è un contratto che dà il diritto (ma non il dovere) a chi l'acquista di comprare una certa MP ad un prezzo prefissato.

Esempio: Un acquirente di MP compra un'opzione call che gli dà il diritto di acquistare la MP al prezzo di \$20. Paga, in anticipo, un premio di \$1. In questo modo il nostro acquirente ha diritto, se vuole, di pagare la MP al prezzo di \$20.



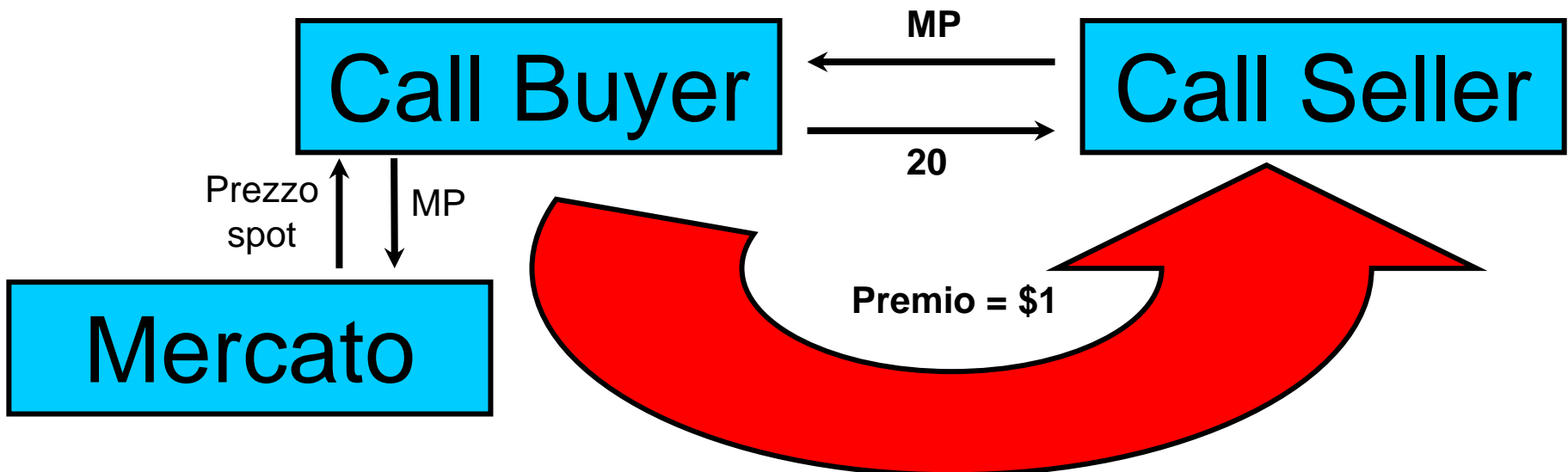
## Opzioni

Se il prezzo della MP è sotto \$20, il buyer non sfrutta (non esercita) l'opzione call, che diventa carta straccia. Il costo per il buyer si riduce al premio pagato per la call, \$1.



## Opzioni

Se il prezzo della MP sale sopra \$20 il compratore esercita l'opzione call, e compra la MP al prezzo di \$20. Il compratore può a questo punto utilizzare per sé la MP (se è un'azienda) oppure venderla sul mercato al prezzo spot (se è un intermediario).



# Swaps

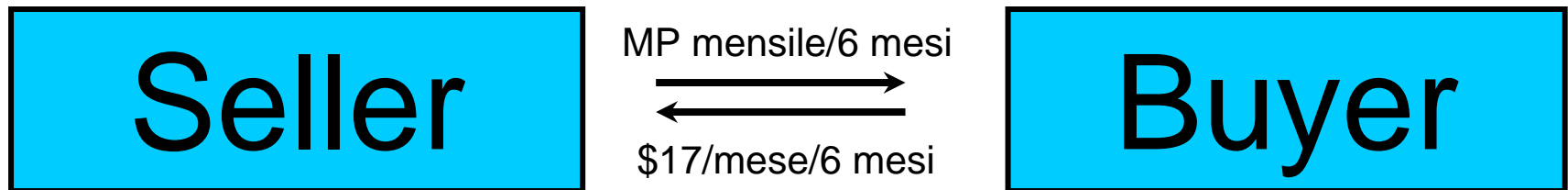
## Definizione

- ❑ Lo Swap è uno strumento finanziario over-the-counter (OTC, non trattato in borsa) che viene utilizzato per creare un prezzo fisso sintetico nel futuro. E' uno strumento flessibile utilizzato frequentemente per operazioni di copertura.
- ❑ Per arrivare a capire lo Swap immaginiamo un soggetto A che si impegna a consegnare periodicamente una certa quantità di MP al soggetto B; in cambio il soggetto B si impegna a pagare, per ogni consegna, una certa somma prefissata.
- ❑ Il passo successivo è immaginare che la parte A invece di consegnare la MP, paghi alla parte B una certa quantità di denaro equivalente al prezzo della MP. La parte B continua a pagare la somma prefissata.

## Swaps

Esempio: la struttura dello Swap

Ipotizziamo che vi sia un accordo tra due parti per il quale un seller di MP si impegna a consegnare mensilmente, per 6 mesi, una certa quantità di MP al buyer. In cambio riceve la somma di \$17. Il buyer in questo modo si garantisce sia l'approvvigionamento che il prezzo.

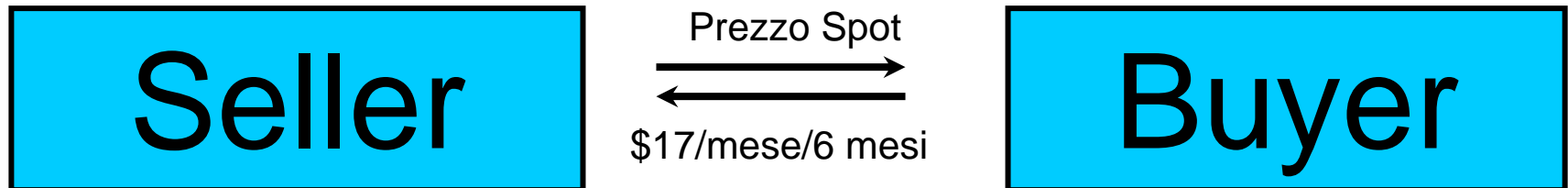


Se per qualche ragione il seller fosse impossibilitato a consegnare la MP, l'utilizzatore sarebbe comunque tutelato qualora il seller pagasse in contante la somma necessaria a comprare ai prezzi del momento la MP non consegnata. Il costo della MP per il buyer sarebbe sempre di \$17. Ecco che quindi siamo giunti a definire lo Swap.

## Swaps

- Lo Swap è appunto l'accordo che abbiamo appena visto, con la differenza che non vi è alcuna intenzione di consegnare fisicamente la MP. Invece di consegnare la MP viene pagata (dal seller) una somma pari al prezzo spot che ha in quel momento la MP. In pratica una parte (in questo caso il seller) paga il prezzo variabile mentre l'altra parte (in questo caso il buyer) paga il prezzo fisso. Si ha in sostanza una sorta di scambi di flussi di cassa.

### Swap di 6 mesi su una MP



# Swaps

Prezzo fisso “sintetico”

