

AL VIA A PIAZZA AFFARI GLI SCAMBI SUL GRANO DURO, COMMODITY TRA LE PIÙ NOTE IN ITALIA

La borsa ricomincia dalla pasta

Per operare occorre versare margini tra 2.000 e 2.500 euro
Il tick vale 0,25 e con uno si possono guadagnare o perdere
10 euro. Le negoziazioni vanno dalle 14,30 alle 17,40

DI GIUSEPPE DI VITTORIO

Se le borse sono alla frutta, tanto vale ripartire dalla pasta. Gioco di parole a parte, per chi vuole diversificare, schivando debolezza dei corsi ed eccesso di tasse di altri mercati finanziari, da lunedì 21 gennaio 2013 è operativo a Piazza Affari il nuovo segmento del grano duro, principale ingrediente della italianissima pasta (ormai però diffusa in tutto il mondo) e del nord africano cous-cous. Contestualmente al via anche Agrex, il nuovo segmento del mercato Idem dedicato ai derivati sulle commodity agricole. L'obiettivo, ambizioso, è di fare dell'Italia il mercato di riferimento del grano duro e dell'intera filiera. Target di riferimento sono proprio i produttori di pasta di qualità e di cous-cous, cibi consumati soprattutto nei Paesi mediterranei, che infatti ospitano i maggiori produttori di semola del mondo, che si ricava appunto acquistando il grano duro da produttori sparsi in tutto il mondo.

Le regole per i trader. Ma quali sono le regole per operare sul nuovo derivato? Partendo dai margini, occorrono da 2.000 a 2.500 euro, cifra che potrà però variare qualora i prezzi dovessero salire o scendere significativamente. Più in generale la Cassa di Compensazione e Garanzia, l'istituzione che fissa i margini per iniziare a operare, ha stabilito depositi cauzionali pari al 15% del valore del contratto. La variazione minima di prezzo sarà invece di 0,25 centesimi e per ogni tick si potranno guadagnare o perdere 10 euro.

Quanto agli orari di negoziazione si tratta di una fascia un po' ristretta, come del resto i più popolari future agricoli americani. Il future sul grano aprirà alle 14,30 e chiuderà alle 17,40, chiusura che coincide

con quella del mercato azionario. Quanto alle scadenze, grano duro è molto ristretta e l'offerta limitata se paragonata a quella di altri cereali: la produzione di grano duro nel mondo è stimata in 35 milioni di tonnellate a fronte dei 650 milioni di grano tenero, dei 300 di mais e dei 450 di riso. Danni derivanti dal clima o da altri eventi in una specifica zona possono quindi avere un forte impatto sui prezzi.

La liquidità. Un altro aspetto essenziale per fare trading è quello relativo della liquidità dei contratti. Per questa ragione Borsa Italiana ha affidato alla Casillo Commodities (struttura di trading commerciale) il ruolo di market maker, mentre Banca Imi farà da liquidity provider. Il market maker si impegna a esporre un prezzo su tutti i contratti listati fino alla scadenza naturale. Il secondo, il liquidity provider, si impegna invece a esporre un prezzo fino al sesto giorno di borsa aperta antecedente alla scadenza del contratto. Compiti analoghi quindi ma con un disimpegno prima del roll over per il liquidity provider. Banca Imi infine, come ha spiegato Carlo Macchiaroli, responsabile per la negoziazione delle commodity dell'istituto, sarà anche punto di riferimento per il trading, anche a livello internazionale.

Gli operatori impegnati nel garantire la liquidità dello strumento assumeranno obblighi nella quantità e nella qualità delle proposte. Quanto al primo aspetto, i contratti presenti sul book saranno 3, mentre con riferimento al secondo punto, lo spread massimo proposto sarà di 8 euro per le prime quattro scadenze e 10 per la quinta. La maggior parte dei trader auspica che il contratto sia liquido, condizione essen-

ziale per operare. «Nel caso di una liquidità importante potrebbero essere interessati al prodotto anche gli scalper», ha spiegato Mario Fabbri, ad di **Directa**. Uno spread interessante potrebbe però far avvicinare al prodotto trader che hanno un'operatività analoga a quella dei market maker e che sono alla ricerca di prodotti con queste caratteristiche, sulla scia di quanto fatto sui titoli sottili quotati a Piazza Affari.

Piazza di destinazione. Dopo il future sul grano, sull'Agrex potranno arrivare altri prodotti. Il nuovo segmento si affiancherà al già operativo Idex, il segmento dei derivati sull'energia, e all'Idem Equity, quello dedicato ai derivati azionari e loro indici. Tornando al grano, gli operatori devono essere molto attenti a non portare a scadenza il contratto: le specifiche prevedono infatti la consegna a scadenza del prodotto fisico e non la liquidazione a contanti. Il punto di consegna sarà Foggia.

Proseguendo con altri dettagli sul regolamento, molto interessante è il limite massimo di operazioni riconducibili a un unico desk: superata una certa soglia, un singolo operatore non potrà detenere più del 30% di tutti i contratti aperti, così come sono vietate le posizioni sopra mille lotti.

Il successo dell'iniziativa dipenderà come premesso dalla presenza contestuale di tutti gli operatori: trader, commercianti di grano, industriali del prodotto lavorato (pasta) e produttori.

Il lancio del nuovo future favorisce due importanti riflessioni: il lancio da parte di Borsa Italiana di un prodotto di questo tipo trasferisce la piazza finanziaria dal luogo di maggiore produzione (il Nord America) a quello di consumo più importante, dunque l'Italia

e il bacino del Mediterraneo. In passato infatti non sono mancati tentativi di quotare un future sul grano duro sul luogo di produzione. Negli Stati Uniti ci ha provato il Minneapolis Grain Exchange con l'Hard Spring Wheat Future e l'Ice, ma i due contratti stentano ancora a decollare. A fronte di queste inefficienze il mercato si è regolato agganciando il prezzo del grano duro a quello stabilito nelle borse (Parigi) per il tenero.

Ma sarebbe stata una sconfitta incredibile veder decollare nelle piazze finanziarie estere un contratto su un prodotto immancabile nelle case di tutti gli italiani», ha spiegato Nicolas Bertrand di Borsa Italiana.

Il lancio del contratto sul grano ha il sapore un po' diverso rispetto agli altri prodotti finora proposti da Borsa Italiana. Il contratto favorisce un collegamento più immediato tra mercati ed economia reale, una sorta di risposta a quanti accusano il settore finanziario di essere scollegato dalla realtà. A garantire l'utilità o almeno le potenzialità del nuovo derivato sono i più grandi pastifici italiani come Barilla e Diavello, ma anche rappresentanti del mondo dell'agricoltura e dei mugnai. Il future consentirà operazioni di copertura, nonché un mercato più trasparente ed efficiente grazie all'anonimato nelle contrattazione e all'implementazione di strutture completamente informatizzate. Il rischio di controparte, ormai diventato un'amara realtà nei contratti commerciali one-to-one grazie al ruolo della Cassa di Compensazione e Garanzia, verrà praticamente annullato.

In Francia, dove esiste un contratto importante sul grano tenero, c'è chi giura che i contadini hanno la console di trading sul trattore. Speriamo non si distraggano troppo... (riproduzione riservata)

Debutto con 16 contratti scambiati

Non sono stati superati i 20 lotti nel primo giorno di contrattazione del future sul grano. Il mercato ha privilegiato per lo più la scadenza di maggio, con 6 contratti scambiati. La scadenza più vicina (marzo) ha visto invece passare di mano un solo contratto. Quanto alla struttura del mercato, il future è andato subito in contango, le scadenze più lontane hanno scambiato a prezzi a più alti delle più vicine, ma è normale per i mercati delle materie prime. Quanto ai prezzi, nel corso della seduta sono andati da 299 per il contratto marzo 2013 fino a 303,50 per quella di marzo 2014. Quota 299 comunque sembra un buon prezzo di equilibrio. A giudicare anche dalle quantità (quasi tutte multipli di 3) i movimenti sul mercato sembrano più dei test che posizioni supportate da strategie. I dati sugli scambi consentono di trarre indicazioni sui margini e sul valore del contratto. Visto che per ogni tick (0,25 euro) si possono guadagnare o perdere 10 euro, ai prezzi di chiusura della prima seduta il contratto sulla prima scadenza vale 11.960 euro (50 tonnellate di grano duro). I margini fissati dalla Cassa saranno pertanto pari a 1.794 euro a un prezzo di 299. Ogni broker deciderà poi se allinearsi a quanto richiesto da Borsa, ma i valori ruoteranno vicini a questa cifra.

