

# GUIDA ALLE OPZIONI SU CAMBI

Le opzioni su cambi possono sembrare complicate e spesso sono state considerate come prodotti pericolosi utilizzati da banche o investitori istituzionali per speculare sul mercato. Questo non è del tutto vero.

Le opzioni offerte da Western Union International Bank (WUIB) sono disegnate appositamente per ridurre il rischio di perdite ingenti dovute ai movimenti dei cambi. Sono strumenti utilizzati sempre più spesso da piccole e medie imprese in determinate circostanze per poter controllare il loro rischio ed ottenere cash flow migliori.

## CHE COS'È UNA OPZIONE SU CAMBI?

Un semplice esempio di una Opzione su Cambi è l'Opzione Vanilla. Con questo prodotto avrai il diritto di scegliere se acquistare una determinata valuta (vendendone un'altra) ad un cambio specifico (il "Protection Rate" o Tasso di Protezione) e ad una data futura (la "scadenza"). Se a scadenza il cambio a mercato fosse meno favorevole del "Protection Rate", potrai esercitare il diritto ad effettuare l'operazione. In alternativa, se il tasso Spot di mercato fosse più favorevole, potrai scegliere di non esercitare l'opzione e di comprare la valuta al tasso Spot più vantaggioso. Per poter usufruire di questo vantaggio, dovrai pagare un premio iniziale (il "premio" appunto) alla controparte che te lo ha venduto.

### Opzione Vanilla per comprare USD e vendere EUR a 1.10

Cliente

EUR/USD  
Tasso 1.10



#### Scenario 1

A scadenza il  
**Tasso Spot è a 1.15.**

Hai la facoltà di non esercitare l'opzione a 1.10 e di acquistare USD al Tasso Spot di **1.15**

#### Scenario 2

A scadenza il  
**Tasso Spot è 1.05.**

Puoi esercitare l'Opzione e acquistare USD a **1.10**.

## QUAL È LA DIFFERENZA TRA UN'OPZIONE E UN CONTRATTO FORWARD?

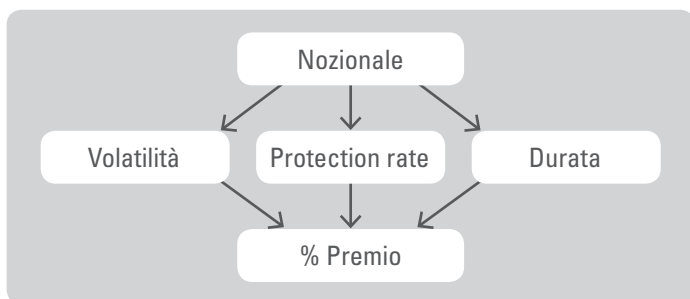
Il Contratto Forward, paragonato ad un'opzione Vanilla, ti dà il diritto di comprare una valuta e venderne un'altra in una data futura, ma non ti dà la possibilità di scegliere. Questo significa che se il mercato si muovesse a tuo favore, sarai sempre obbligato a comprare valuta a quello specifico tasso di cambio, senza poter beneficiare dei movimenti di mercato favorevoli.

	Forward	Options
Costi iniziali	×	✓
Cambio certo	✓	✓
Partecipazione ad un mercato favorevole	×	✓

Sebbene entrambi i prodotti ti proteggano nel caso in cui il mercato si muova a sfavore, solo le Opzioni ti permettono di trarre vantaggio dal caso opposto. Inoltre, se il Forward non ha costi iniziali, un'Opzione Vanilla richiederà il pagamento di un premio: tale premio non è rimborsabile, anche nel caso in cui decidessi di non esercitare l'opzione. Il premio però è un costo certo e può essere messo in conto in modo da non avere nessuna sorpresa in futuro.

## COME VIENE CALCOLATO IL PREMIO?

Il premio di un'opzione Vanilla viene determinato da una serie di fattori. In primis, la prossimità del "Protection Rate" al tasso Spot del momento, oltre alla durata del contratto e la volatilità del tasso di cambio. Tutte queste componenti determinano la convenienza ad esercitare il tuo diritto di Opzione alla scadenza: più sarà conveniente il tasso a scadenza, maggiore sarà il premio da pagare alla stipula del contratto.



Questo significa che dovresti aspettarti di pagare un premio più alto se la scadenza dell'opzione è in prossimità di un evento di mercato importante (come ad esempio un'elezione o una decisione sui tassi di interesse). Eventi di questo tipo possono infatti provocare un aumento della volatilità. Ad esempio, in caso di aumento significativo del tasso Spot, potresti beneficiare del tasso di mercato, ammortizzando quindi anche il premio. Invece, in caso di rilevante deprezzamento della valuta, potrai esercitare il diritto di opzione ottenendo quindi un tasso più favorevole.

Oltre alla volatilità dei tassi, l'altro fattore che incide sul premio è il tempo: maggiore sarà la durata del contratto, minore sarà la prevedibilità dell'andamento del mercato e quindi maggiore sarà il premio da pagare.

La tabella sotto è esemplificativa dei concetti appena descritti ed evidenzia come l'ammontare del premio possa variare al variare delle condizioni di mercato. Ad esempio, qui sotto viene mostrato come il premio su una opzione EUR/ZAR sia più alto del premio di un'opzione EUR/USD, a dimostrazione di un rischio maggiore in area Sudafricana al momento dell'analisi.

	La volatilità implicita <sup>1</sup>	1M	3M	6M	12M
EUR/USD	8.59%	8.45%	9.50%	9.45%	9.60%
EUR/GBP	9.01%	10.80%	13.55%	11.05%	10.75%
EUR/ZAR	14.91%	21.80%	19.40%	19.10%	19.35%

## ALTRI TIPI DI OPZIONI

Se vuoi evitare di pagare il premio iniziale, esistono altri tipi di Opzioni, conosciuti come "Prodotti Strutturati" oppure "Strutture Zero Cost". Queste opzioni più complesse possono essere costruite e personalizzate in base alle tue necessità di business e alle condizioni di mercato, fornendo una valida alternativa alle tue esigenze di copertura del rischio cambio.

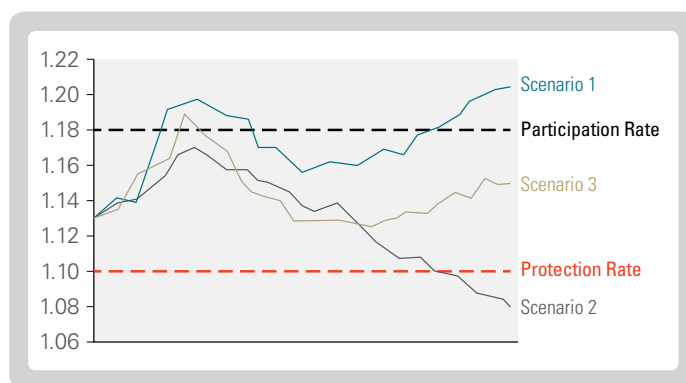
## OPZIONI COLLAR

Un semplice esempio di Opzioni Zero Cost è rappresentato dal cosiddetto "Collar".

Immagina una semplice opzione Vanilla che ti dia il diritto di acquistare USD contro EUR a 1.10 tra 6 mesi, con uno spot al momento di 1.13. Questo diritto ti costerebbe un premio pari al 2% del nozionale. Il "Protection Rate" è 3 centesimi sotto il tasso Spot del momento, ma questo comunque soddisfa le tue esigenze di Budget Rate.

Non vuoi però pagare il premio del 2% e per fare questo sei disposto a rinunciare ad una parte di guadagno che avrai se a scadenza il tasso Spot sarà superiore al Protection Rate e quindi a tuo favore.

Sei quindi disposto ad incassare un premio del 2% (che pertanto azzerà il premio precedente), vendendo a Western Union International Bank un'Opzione con diritto ad acquistare USD e vendere EUR nel caso in cui il mercato vada oltre l'1.18, chiamato anche "Participation Rate" (tasso di partecipazione).



## Che cosa succede alla scadenza del contratto?

### Scenario 1

Se l'EUR/USD a scadenza è sopra l'1.18, WUIB esercita l'opzione che gli hai venduto<sup>2</sup> e sarai obbligato ad acquistare USD e vendere EUR a 1.18. E' lo scenario più favorevole.

### Scenario 2

Se lo Spot EUR/USD a scadenza è invece sotto 1.10, avrai il diritto di esercitare l'Opzione e di acquistare USD e vendere EUR a 1.10. Questo lo scenario meno favorevole, ma comunque calcolato e conosciuto sin dall'inizio.

### Scenario 3

Se lo spot a scadenza resta tra 1.10 e 1.18, entrambe le opzioni sono senza valore e potrai acquistare USD al tasso di mercato del momento. Questo rappresenta comunque un risultato migliore rispetto al tuo Budget Rate.

1. La misura della volatilità applicata e stabilita dal mercato delle Opzioni

2. WUIB non prende né posizioni sul mercato né tantomeno a svantaggio dei propri clienti. Per ogni contratto di Opzione concluso con te, WUIB ne stipula un altro speculare con una delle proprie controparti bancarie. WUIB non subisce una perdita se lo Spot è sotto 1.10 né tantomeno un profitto se lo Spot è sopra 1.18. Fai riferimento alla nostra Guida ai Servizi Finanziari, disponibile sul nostro sito web oppure richiedi al tuo Corporate Hedging Manager informazioni su come WUIB viene remunerata.