

# ECONOMIA E LAVORO

## I nuovi strumenti del manager finanziario

# Lo chiamano 'cap' ed è un vestito fatto ad hoc

*I 'marchingegni' consentono di assicurarsi contro i rischi dei tassi d'interesse quando puntano troppo in alto*

CAPRA

Dopo i «domestic swaps» oggi vogliamo illustrare come sono articolati i più recenti strumenti di controllo del rischio di variazione dei tassi di interesse.

*Caps, floors, collars, fox's, scout's, extra's, cylinders*, terminologia questa caratteristica di una lingua pratica dove si intravede anche un certo humour tipico anglosassone — sono una serie di strumenti che servono per determinare eventi certi in relazione all'andamento dei tassi di interesse.

Questi *marchingegni* nascono in America nel 1985. L'invenzione, generalmente, deriva da una specifica richiesta del cliente stressato dal mutevole andamento del mercato dei tassi.

Il manager, oggi, è costantemente dibattuto dallo scegliere posizioni a tasso variabile o a tasso fisso. Fare una congettura sull'evoluzione probabile del mercato è difficile. I fattori che più influenzano tale scelta vanno dal ciclo di produzione, al settore dell'azienda, o a previsioni. Allorché il *budget* annuale diviene soddisfacente in presenza di un ammontare massimo quantificabile di oneri finanziari, ecco che, a questo punto, scatta la decisione di eliminare eventuali esborsi maggiori.

Lo strumento oggi più impie-

gato è il «*cap*.»

Il mercato è in un'unica direzione: ci si vuole proteggere da un eventuale rimbalzo a medio-breve termine dei tassi. Il «*cap*» — termine inglese che, in questo caso, significa tappo — serve a determinare un limite massimo di oneri finanziari cui l'azienda sarà sottoposta: per chi ricorre all'indebitamento, un

aumento del costo del denaro altererebbe in modo significativo la forza competitiva dell'azienda.

Il «*cap*» è solo una protezione verso l'alto: in caso di una diminuzione dei tassi l'azienda ne beneficia in pieno.

Il contratto sottostante non è standardizzato — come nel caso del *domestic currency swap* — ma viene convenuto secondo le specifiche richieste del cliente. L'idea è quella della sartoria, fare cioè un abito su misura.

In Italia il mercato di questi servizi è gestito da poche società. Le aziende che ne utilizzano i vantaggi sono veramente poche, non tanto per mancanza di requisiti, quanto per una scarsa diffusione e comprensione dei vantaggi offerti dallo strumento. Non è vero che il cliente tipo sia la grande azienda; anche le piccole - medie imprese necessitano di questo tipo di trasferimento del rischio.

Il sistema finanziario è in piena evoluzione ed è una certezza che, presto o tardi, le imprese italiane dovranno adeguarsi in vista del mercato globale. Un grande numero di aziende Usa impiega già abitualmente questi supporti guardando alla certezza dei propri costi.

Competere con il resto del mondo significa razionalizzare i propri flussi finanziari.