

Forward Rate Agreement (FRA)

Descrizione

Il FRA (Forward Rate Agreement) è un contratto mediante il quale l'azienda e l'intermediario finanziario si impegnano a scambiare fra loro, ad una scadenza ben definita, un flusso di cassa corrispondente al differenziale fra il tasso monetario del momento (Euribor) ed un predeterminato livello di riferimento (detto tasso fisso del FRA). La particolare natura dell'operazione, nonché la vischiosità operativa ancora espressa dal mercato su questo strumento (infatti, causa la scarsa redditività di tali operazioni, gli intermediari sono interessati al FRA solo con capitale nozionale di almeno 5.164.568 €, pari a 10 miliardi di Lire) ne fanno un'alternativa accessibile solo ad un numero molto ristretto di aziende.

Finalità

Il FRA serve per "prenotare" un tasso di rifinanziamento (Euribor) su una determinata scadenza temporale, normalmente non superiore ai 12 mesi (su scadenze maggiori subentra l'IRS). In pratica con il FRA l'azienda fissa un certo livello dell'Euribor cui, per esempio, è agganciato un roll over dei suoi pagamenti (in altre parole, l'azienda trasforma in tasso fisso una ben definita e futura rata di un mutuo a tasso variabile).

Caratteristiche

Il FRA non è un'opzione, ma un contratto che vincola le parti. Rispetto allo swap, il FRA si riferisce ad un unico futuro intervallo temporale, in genere trimestrale o semestrale. Le controparti fissano sin dall'inizio un livello di riferimento, che corrisponde al tasso implicito atteso dal mercato per quella scadenza futura.

Condizioni di mercato

I tassi fissi dei FRA corrispondono ai tassi impliciti incorporati dalla curva dei tassi di mercato. Essi quindi riflettono le attese del mercato circa l'evoluzione dei tassi monetari. Spetta all'azienda valutare se quelle attese risulteranno ottimistiche oppure no: nel primo caso, è opportuno prenotare i tassi futuri, nel secondo è meglio attendere l'effettiva evoluzione degli stessi.

Costo effettivo

Il FRA non comporta un esborso a pronti. Giunti alla data di regolamento del contratto, si calcola il differenziale dovuto da una delle due parti all'altra a seconda che il parametro risulti superiore o inferiore al livello prefissato. La liquidazione di tale flusso avviene materialmente all'inizio del periodo di riferimento, mentre il corrispondente e teorico finanziamento con base Euribor prevederebbe il pagamento degli interessi alla fine di quel periodo: per tale motivo il differenziale viene attualizzato ad inizio periodo, usando come tasso di sconto lo stesso livello Euribor utilizzato per il calcolo del differenziale medesimo.

Consigli operativi

I FRA trovano il loro miglior campo di applicazione nel completamento delle coperture sul rischio tassi con un'ottica temporale infrannuale. In altri termini, l'azienda definisce una strategia di copertura pluriennale, mediante utilizzo di congrui strumenti (IRS, opzioni su tassi, etc.), lasciando una percentuale della massa debitoria (a tasso variabile) non coperta. L'azienda deciderà, di anno in anno, se lasciare detta percentuale definitivamente scoperta (al fine di seguire il trend ribassista previsto in quell'anno per i tassi di interesse) oppure trasformarla in tasso fisso, ma solo per i pagamenti di quell'esercizio, mediante utilizzo di FRA. Ricordiamo

infine che tale strumento si adatta solo a volumi consistenti di debito (quindi, in genere, non si addice alle esigenze delle PMI).