

I campioni del trading

Condizioni quadro economico e legislative storicamente favorevoli, con l'aiuto di una fiscalità di riguardo, hanno reso la Confederazione patria delle maggiori società al mondo di trading del settore delle materie prime. Non mancano però le sfide: è imperativo agire bene, e presto.

Trading mondiale con i leader svizzeri (fatturato in mlr di franchi)

Rank. 2016	Azienda	2013	2014	2015	2016	Dipendenti nel mondo (2016)
1.	Glencore International (ZG)	215,700	207,800	161,975	156,007	156.468
2.	Vitol (GE)	307,000	253,800	159,600	155,040	5.441
3.	Cargill International (GE)	123,000	126,800	114,373	109,307	150.000**
4.	Trafigura (GE)	119,700	119,900	92,340	100,060	5.248
5.	Mercuria Energy Trad. (GE)	100,080	106,000	53,200	89,635	1.000
7.	Louis Dreyfus Company (GE)	56,570**	64,000	52,915	50,769	3.500
10.	Gunvor (GE)	83,700*	86,000*	60,800	47,940	1.600
Totale		1.006.470	964.300	695.203	708.758	-

* stima *Handelszeitung* - ** Rapporto annuale

Fonte: *Handelszeitung*, Top 100 Die umsatzstärksten Unternehmen der Schweiz, 2017

L'inizio degli anni Novanta se lo ricordano tutti. Dopo la crisi borsistica del 1987 le crepe cominciarono ad allargarsi, soprattutto per il settore immobiliare, dove i fallimenti delle società, ma anche dei privati, che non potevano permettersi interessi ipotecari tra il 6 e il 9%, obbligarono le banche a vendite forzate. Il nervosismo era palpabile e si cominciò a insistere con Berna affinché permettesse ai cantoni di concedere vantaggi fiscali alle multinazionali che volevano operare dalla Svizzera. Di lì a breve sarebbe iniziata l'età dell'oro per il commercio delle materie prime: 11,67% fu l'eccezionale aliquota

fiscale garantita alle aziende del ramo attive a livello internazionale, con una serie di lacci e laccioli che potevano dare però poco spazio a fantasie operative.

Tra la fine degli anni '90 e l'inizio del nuovo millennio cominciarono a installarsi i grandi nomi del settore: le russe Litasco e Gunvor, l'americana Koch Trading, le britanniche Vanoil e Taurus Petroleum e la francese Louis Dreyfus. Al punto che, come ricorda *Le Temps*, un importante direttore delle finanze cantonali non esita ad ammettere che nel 2002 "eravamo letteralmente sommersi dai soldi generati dalle tasse delle società del settore".

La parola magica è stata per molto tem-

In apertura, sono i colossi del trading a vantare i fatturati più elevati tra le aziende svizzere, con in testa la zughese Glencore. Ma il dato che emerge dai numeri è un altro: il crollo del valore delle materie prime sui mercati sta creando più di un problema agli operatori, che in tre anni si sono visti crollare i fatturati anche più del 30%.

po 'ruling fiscale', l'accordo con il cantone che permette di stabilire in anticipo l'aliquota applicata garantendo certezza a lungo termine sulle tasse che si dovranno

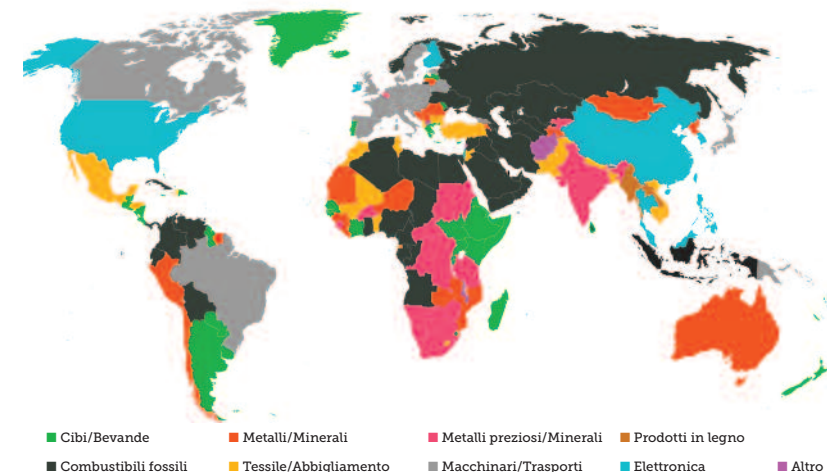
Cosa esportano in prevalenza gli Stati? L'insaziabile domanda di materie prime dell'economia mondiale ha pesanti ripercussioni sull'export di più di un Paese, non solo tra i meno avanzati.

pagare. Ulteriori agevolazioni, dai regimi fiscali speciali alla tassazione di favore per il personale altamente qualificato, hanno contribuito ad accrescere l'attrattiva della piazza svizzera per chi si occupa di commodity trading - dall'estrazione e allocazione dei beni fisici, alle operazioni di negoziazione, ai servizi finanziari - richiamando oltre ai giganti del ramo anche un tessuto di numerose piccole società operanti su scala globale: banche specializzate nel finanziamento delle operazioni, società d'ispezione, armatori, assicuratori, studi legali, fiduciari e consulenti

Una lunga tradizione. Da sola l'attrattiva fiscale non basterebbe a spiegare il ruolo dominante assunto dalla Svizzera nel settore e la sua capacità di competere con piazze altamente concorrenziali quali Singapore, Dubai, Hong Kong, Olanda, Usa e Regno Unito. Il quadro istituzionale di stabilità economica, politica e giuridica, unito a un sistema finanziario altamente specializzato nel commodity trading sono altre carte vincenti. A conferma della rilevanza del fattore sicurezza, molte sono le case commerciali arrivate nel nostro Paese in coincidenza con le gravi crisi del secolo scorso: durante la prima guerra mondiale trasferisce da Rouen a Ginevra la propria sede principale la Société Générale de Surveillance (Sgs), che è oggi leader mondiale nei servizi d'ispezione, analisi e certificazione nel commercio delle materie prime del mondo. Diverse società commerciali statunitensi aprono la loro filiale europea in Svizzera dopo il secondo conflitto mondiale: nel 1956 Cargill e Philipp Brothers inaugurano l'ondata che in cinque anni, complici già all'epoca gli incentivi fiscali, porterà in Svizzera oltre 300 compagnie statunitensi, mentre dall'Egitto autarchico di Nasser sopraggiungono i mercanti di cotone. Poi la crisi petrolifera degli anni Settanta, il termine della guerra fredda... La storia recente racconta anche di tante imprese nate su suolo elvetico e che hanno saputo imporsi sul piano globale: due nomi su tutti, Glencore e Mercuria.

Non si può comunque negare che per le imprese specializzate nel commercio di

La fame di materie prime piega le economie



Fiscalità e commodity trading

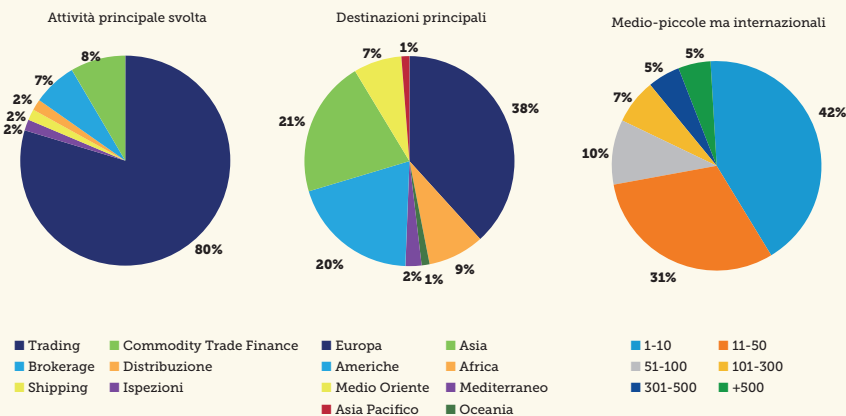
La fiscalità di un settore come il commodity trading, basato sul commercio di transito, è di per sé complessa: le aziende che negoziano materie prime si trovano ad acquistare le loro merci da Stati fornitori esteri e a rivenderle per lo più ad altre imprese, situate anch'esse all'estero. Storicamente la Svizzera è stata in grado di offrire condizioni vantaggiose agli attori del ramo. Tra i cantoni, Zugo su tutti si contraddistingue per una fiscalità tradizionalmente molto competitiva sia per le persone giuridiche sia per quelle fisiche. «È pur vero che anche altri fattori vanno considerati», puntualizza Samuele Vorpe, Responsabile del Centro di competenze tributarie della Supsi, «quali la possibilità di far capo a banche specializzate nel finanziamento delle operazioni di trading e al settore parabancario, così come,



Samuele Vorpe, Responsabile del Centro di competenze tributarie della Supsi.

per esempio, la possibilità di scolarizzazione in lingua inglese dei figli dei manager, la prossimità alle principali vie di comunicazione, la vicinanza a una grande città, ecc. Nonostante ciò, la variabile fiscale rappresenta ancora oggi un fattore decisivo». Per quanto riguarda l'onere fiscale societario, le società di trading, dato che le loro attività sono svolte estero su estero, sono tassate in base ai regimi fiscali speciali cantonali, che permettono loro di beneficiare di una tassazione compresa tra l'8 e il 12% sull'utile conseguito. Tuttavia, questi regimi sono destinati a scomparire a causa delle pressioni della Comunità internazionale. «Ne consegue che in futuro saranno determinanti le aliquote cantonali applicabili all'utile delle persone giuridiche. Zugo, con l'abolizione dei regimi speciali, ha già comunicato che la sua pressione fiscale si attesterà attorno al 12%. In Ticino, invece, prima della bocciatura della Riforma III delle imprese, il Governo aveva annunciato di voler scendere dal 20% al 16%», illustra Samuele Vorpe. «È evidente che per le società di trading, dotate di una grande mobilità, il Ticino non sarà più fiscalmente interessante. Oltretutto la tassazione dei manager è molto più conveniente a Zugo: basti pensare che per un reddito superiore al milione di franchi, la tassazione è meno della metà di quella in Ticino. Vi è dunque in futuro per il nostro Cantone il rischio concreto di perdere queste società di trading, che potrebbero scegliere altre realtà cantonali, tra cui Zugo», conclude il Responsabile del Centro di competenze tributarie della Supsi.

Prime in materia: le aziende svizzere del commodity trading



Fonte: Eggert, Luzzi, *Commodity Trading Monitoring Report*, 2017, Sric Foundation

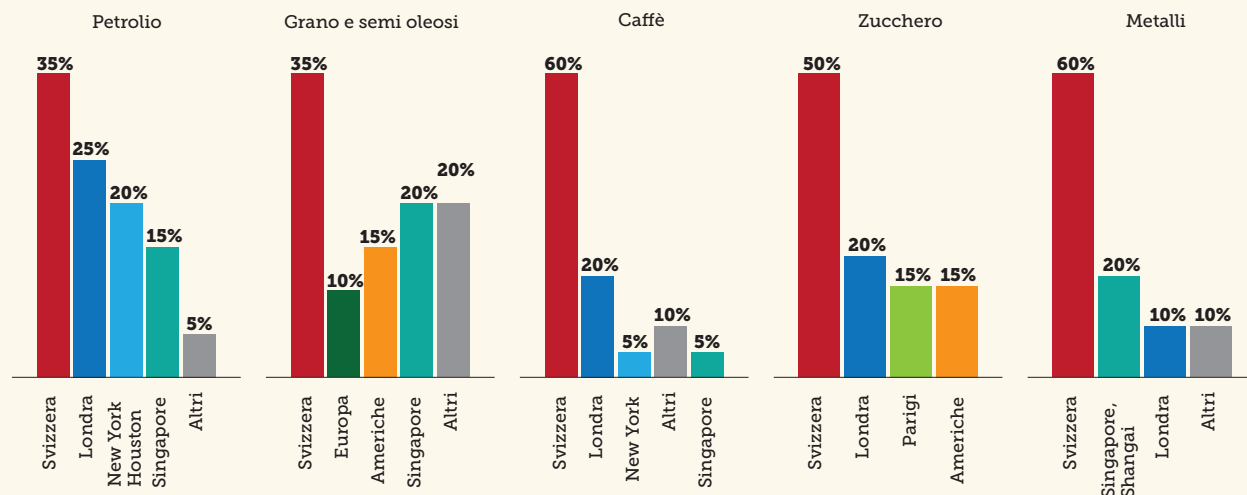
Sopra, lo Swiss Research Institute on Commodities (Sric) ha recentemente pubblicato il primo studio sul settore delle materie prime in Svizzera. Il sondaggio ha visto la partecipazione di una sessantina di imprese sulle 500 interpellate, rappresentative però dell'intero ramo. La maggior parte risulta impegnata in attività di trading, con i 2/5 delle materie prime negoziate destinate alla sola Europa. Sotto, dal petrolio allo zucchero, la Svizzera gioca un ruolo di primo piano nel commercio mondiale di materie prime.

materie prime le imposte siano state e siano tuttora un fattore determinante nella scelta dell'ubicazione. La presenza di un sistema finanziario altamente sviluppato e affidabile costituisce un atout essenziale per un mercato come quello delle primary commodity, per definizione internazionale. Senza il contributo delle banche, che si stima in Svizzera finiscino il 70/80% del settore, sarebbe impensabile raccogliere i fondi necessari per acquistare le merci.

Inoltre i commercianti, che hanno bisogno di tutelarsi contro il rischio di improvvisi cali dei prezzi, lo fanno soprattutto con strumenti derivati, dai prodotti standardizzati agli 'over-the-counter' (Otc) negoziati fuori borsa.

Identikit del commodity trading svizzero. Malgrado l'importanza del commercio delle materie prime per la Confederazione - o forse proprio a causa di questo - tracciare un ritratto del settore in Svizzera non è semplice. Ci ha provato recentemente lo Swiss Research Institute on Commodities (Sric), con la collaborazione dell'Università di Ginevra, cogliendo l'invito lanciato nel Rapporto di base sulle materie prime pubblicato dal Consiglio federale nel 2013. Premesso che l'indagine dello Sric si è dovuta scontrare con la reticenza degli attori del settore a fornire dati sensibili sulla loro attività (hanno risposto in 62 su 496), lo studio ha contribuito ad aggiornare la stima dei posti di lavoro generati direttamente dal commodity trading, che sale dai 10mila finora acclarati a 36mila. Una cifra che ha sollevato voci discordi da parte di chi, come l'Ong svizzera Public Eye, parla di un'operazione di lobbying. Oltre alle grandi multinazionali, quasi sempre attive lungo tutta la catena di creazione del valore, dall'estrazione al commercio, l'indagine conferma che numerose sono le piccole e medie realtà: nei tre quarti dei casi le compagnie con i loro quartieri generali su suolo elvetico hanno infatti meno di 500 impiegati nel mondo. Gli intervistati ribadiscono come il vantaggioso regime fiscale e gli accordi speciali costituiscano due atout fondamentali della Svizzera, ma sottolineano anche l'importanza della stabilità economica e finanziaria, e della presenza di personale altamente qualificato.

Svizzera: l'hub mondiale per le materie prime



Fonte: Rapporto di base sulle materie prime, Confederazione Svizzera, 2013, ripreso da *Nzz am Sonntag*, novembre 2010.

La Lcta e il commodity trading a Lugano



Marco Passalia,
segretario generale
della Lugano Commodity
Trading Association (Lcta).

La Lugano Commodity Trading Association (Lcta) è un'associazione senza scopo di lucro, composta da 50 aziende ticinesi sulle 90 qui attive nel settore del commercio di materie prime a livello mondiale. «Nel complesso, queste aziende contribuiscono in maniera importante alle entrate fiscali nonché al Pil cantonale», sottolinea Marco Passalia, segretario generale della Lcta. «Tra impieghi diretti e indiretti, il settore occupa circa 1.500

persone altamente qualificate che ruotano attorno a competenze ben specifiche: spedizioni, trasporti, finanziamento delle operazioni, assicurazione dei rischi, problematiche giuridiche, conoscenze di lingue straniere e così via», specifica Passalia. Le materie prime negoziate sulla piazza di Lugano sono essenzialmente metalli, carbone, petrolio e gas. Ma come si stanno comportando i diversi settori? «Anche se l'acciaio è una delle materie prime recentemente più esposte al protezionismo in diversi Paesi, il 2017 è destinato a essere un anno moderatamente positivo per il consumo», osserva il Segretario della Lcta. «Vediamo una crescita annua mondiale di circa +0,8%, composta da -0,1% per la Cina e +1,6% per il resto del mondo. Tale tasso di crescita, anche se basso per gli standard storici, è un miglioramento rispetto al 2015-2016. Il consumo di acciaio al di fuori della Cina nel 2017 dovrebbe quindi aumentare di 13 milioni di Mt all'anno. In questo scenario, è ragionevole prevedere che il prezzo sarà supportato. Allo stesso tempo, la Cina potrebbe non essere in grado di mantenere i volumi di esportazione di acciaio ai livelli raggiunti nel 2016, a causa

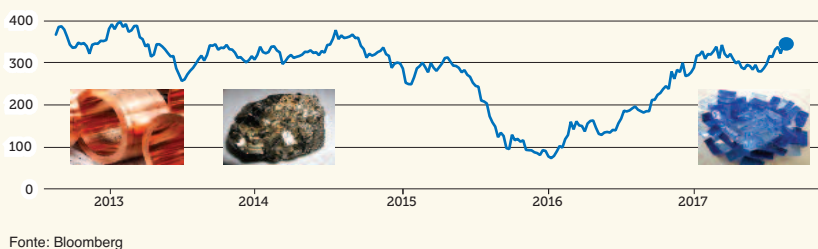
della lotta del Governo cinese all'inquinamento e la sovraccapacità», nota Marco Passalia.

Il petrolio durante la prima metà del 2017 non ha evidenziato particolari tendenze. Il prezzo è rimasto tra 45/55 dollari al barile, in linea con l'anno precedente, «il programma di riduzione della produzione eseguito dall'Opec è stato contrastato dall'alto livello di stoccaggio disponibile e dall'aumento della produzione negli Stati Uniti, incidendo solo marginalmente sull'aumento del prezzo. La relativa stabilità del cambio Usd/Euro insieme alla stabilità dei tassi d'interesse ha ridotto la volatilità del mercato e fatto sparire la situazione di 'contango' presente nel mercato negli ultimi 2/3 anni, incidendo negativamente sui risultati delle società di trading. In assenza di squilibri geopolitici o di un'impennata del consumo, il prezzo del barile durante la seconda metà del 2017 ed il 2018 non dovrebbe subire sostanziale modifiche», prevede Marco Passalia.

Il mercato del gas sembra destinato a rimanere strutturalmente lungo nell'Europa continentale, sebbene ci siano diversi fattori che possono portare una forte volatilità al rialzo dei prezzi specialmente durante l'inverno. «Se il freddo del gennaio scorso è stato un fattore contingente, l'incertezza sulle manutenzioni delle centrali nucleari francesi è ormai vista come strutturale e può portare il sistema gas a diventare corto, specialmente tenendo conto che sul prossimo inverno il mercato di riferimento - quello inglese - è molto short di capacità di stoccaggio e dei depositi tedeschi mezzi vuoti. In sostanza, il lungo sistemico del mercato del gas e dell'energia europeo è minato da una serie di fattori che aprono possibilità di arbitraggi tipicamente colti con profitto dai trader», avverte il segretario generale della Lcta.

Infine, per quanto concerne il carbone, negli ultimi 3/6 mesi i prezzi si sono mostrati più resilienti del previsto, con una forchetta sorprendentemente ampia e un andamento altalenante: «I consumi in Europa e nell'area mediterranea non sono importanti se non con qualche eccezione», conclude Marco Passalia, «si pensi alla Spagna a causa dell'idroelettrico poco performante, ma anche a Francia e Italia a causa di debolezze sul mercato dell'energia elettrica. La sfida per i mercati europei continua a essere lo spostamento dell'offerta di carbone dei mercati asiatici».

Glencore in su grazie a rame, nickel e cobalto (in Gbp)



Dopo alti e bassi, il corso di Glencore torna a impennarsi, approfittando delle soddisfazioni regalate da rame, nickel e cobalto, in vista del lancio su grande scala dei veicoli elettrici e dei sistemi per lo stoccaggio di energia.

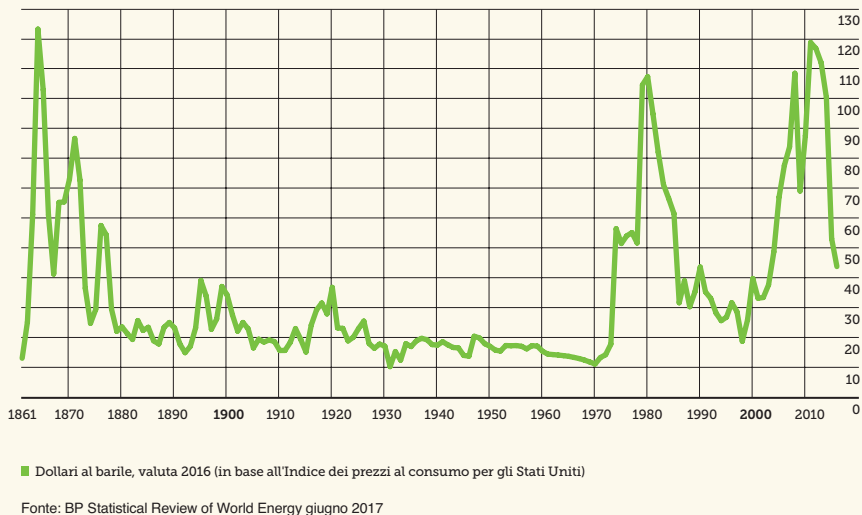
Il podio rossocrociato. La geografia dello swiss commodity trading disegna un triangolo che ha i suoi vertici nelle tre aree linguistiche del territorio: Ginevra, che stando ai dati dell'Associazione svizzera del commercio di materie prime e dei noli marittimi (Stsa) deve alle aziende attive nel settore il 21% del suo gettito fiscale; Zugo (10% del gettito fiscale), e Lugano (addirittura il 38%). Predominano le commodity energetiche (60% del commercio di transito nel 2016), seguite a distanza da minerali e metalli (18%) e materie agricole-forestali (10%). Da Ginevra si gestisce

Il 26 settembre al Palazzo dei Congressi

Il 26 settembre torna la GTR Commodity Trade Finance Conference al Palazzo dei Congressi di Lugano, organizzata in collaborazione con l'organizzazione londinese Global Trade Review (GTR) e dalla Lugano Commodity Trading Association.

Mentre il mercato globale delle materie prime è confrontato con sempre più sfide, si moltiplicano anche le nuove opportunità. Rivolgendosi a un pubblico sempre più diversificato (almeno 200 delegati, da più di 15 Paesi), l'appuntamento luganese rappresenta la piattaforma di networking per la comunità del commodity trade finance, mettendo a confronto esperti di società di trading di materie prime, multinazionali, finanziari e fornitori di servizi, pronti a condividere la loro esperienza e dare i loro consigli. La sessione di apertura analizzerà i problemi chiave che influenzano il mercato delle materie prime, considerando le prospettive del settore. La giornata prevede inoltre approfondimenti speciali che includono una sessione interattiva sulle aspettative dei trader, basata su punti di discussione proposti dal pubblico, sessioni di brainstorming sulla blockchain, le nuove tecnologie utilizzabili in depositi, fondi e innovazioni nel settore delle assicurazioni. Seguiranno un'analisi delle materie prime basilari come petrolio, gas, metalli, prodotti siderurgici e soft commodities; nonché un dibattito con il pubblico sulle minacce che la legislazione può presentare per la finanza strutturata delle materie prime. Tra i relatori del convegno (maggiori informazioni sul sito www.gtreview.com): Jason Kaplan, senior manager di Ihs Markit, leader in servizi di informazione e analisi dati; Sebastian di Paola, partner di PwC Switzerland; Olivier Boujol, director e global head di finanza strutturata dell'Archer Daniels Midland; Anish Jain, group treasurer dell'Export Trading Group; Thomas Patrick, Ceo di Duferco e Oscar Wetje, a capo dello sviluppo prodotti della London Metal Exchange.

Oltre 150 anni di petrolio: ma sarà ancora così?



Da quando Edwin L. Drake nel 1859 estrasse greggio dal sottosuolo della Pennsylvania con la trivellazione, il prezzo del petrolio in termini reali è stato molto variabile. La produzione americana torna leader grazie allo shale oil allontanando ogni timore di 'peak oil'. Entro il 2020 gli Usa dovrebbero quadruplicare l'esportazione con 2,25 milioni di barili al giorno. Serviranno? La questione è più complessa se dalla capitale dell'auto tedesca, Stoccarda, è partito il dibattito per la limitazione del traffico dei veicoli diesel e benzina, e le grandi Case stanno valutando una produzione interamente elettrica o ibrida. Si può anche essere d'accordo, ma in questo scenario gli Stati come sostituiranno le accise sui carburanti?

metà del commercio mondiale di caffè e zucchero, il 35% di quello dei cereali e semi oleosi. Vitol, Trafigura, Gunvor, Litasco e Mercuria si spartiscono invece il commercio del petrolio che ha qui un suo cluster di rilevanza mondiale. Louis Dreyfus, United Coffee e Cargill quello delle soft commodities. Accanto alle compagnie commerciali si distinguono le banche specializzate nel finanziamento delle relative attività di scambio; Msc, la seconda società mondiale di spedizioni marittime (protagonista della cover di *Ticino Management* a giugno) ha qui il proprio quartier generale. In totale l'arco lemanico vanta quasi 400 società attive nel settore: un primato schiacciante rispetto alla cinquantina a Zugo e Lugano. Ma anche qui non si lesinano i nomi di spicco: a Zugo, che presenta peraltro l'imposizione fiscale per dipendenti qualificati più conveniente, oltre ovviamente a Glencore, leader del trading di rame, carbone e zinco, hanno sede importanti produttori di nichel, palladio e alluminio; le più grandi pipeline di gas naturale in Europa vengono gestite da società qui ubicate. Alle loro spalle, Lugano è la terza piazza elvetica per le materie prime, attiva soprattutto nell'acciaio, nei metalli di base, nell'oro, nel gas, nel carbone e in parte anche nelle soft commodities. Duferco, Coeclerici, Petraco Services e Telf Ag sono alcune delle maggiori aziende presenti nel Cantone, sulla novantina totale. La Lugano Commodity Trading Association, nata nel 2010, riunisce alcuni dei principali operatori (vedi box).

Le sfide del presente. Certo è che le facilitazioni fiscali storicamente concesse dalla Svizzera non siano piaciute né all'Occidente né all'Unione europea. La votazione dello scorso 12 febbraio avrebbe dovuto rispondere alle lamentele, in particolare sopprimendo determinati regimi fiscali (società di domicilio, società miste, società holding, società principali) non conformi agli standard internazionali introducendo un'imposta federale sull'utile. L'esito negativo alle urne chiede ora di trovare velocemente un'alternativa: la Confederazione si è impegnata con l'Occidente ad abolire i regimi speciali entro il 1° gennaio 2019, al contempo si tratta di continuare ad assicurare quell'attrattività che ha consentito al Paese una crescita relevantissima proprio nel settore del commercio delle materie prime, dove a livello nazionale dal 2003 al 2016 si è passati da 2 a 25 miliardi di franchi di utile, pari al 3,6% del Pil elvetico.

Litio, il metallo del futuro

Se nel 2030 il numero di automobili elettriche dovesse salire a 100 milioni, per il litio e il cobalto, i più importanti elementi delle batterie, il futuro non potrà che essere ancor più luminoso. Sul mercato se ne è già avuto il sentore, i prezzi sono più che raddoppiati nell'ultimo anno. Benché a qualcuno sembrino fluttuazioni di carattere più speculativo, per gli imprenditori che lavorano nel settore non sono proprio ottime notizie. Per gli investitori forse sì, considerata l'abbondanza del materiale. Il suo impiego è ormai centrale in numerosi settori, dagli smartphone, ai laptop, alle auto elettriche, sino ai gruppi di continuità. Apripista è soprattutto la Cina, in veste di prima consumatrice, al pari di molte altre commodities.

Uno degli argomenti più forti è il 'combattere l'inquinamento', la strada che ha scelto Musk con Tesla, anche grazie allo stabilimento in costruzione destinato alla produzione proprio di batterie che, una volta ultimato, sarà il più grande al mondo. Si calcola che nel 2016 siano state usate 209mila tonnellate di litio e che ve ne sarà una domanda per 534mila nel 2025, almeno secondo le stime di Deutsche Bank.

Quattro società controllano del resto il 90% del mercato: Albermarle, Sgm, Fmc, e Talison. L'Australia è ancora il primo attore del mercato, con una produzione di oltre 13mila tonnellate annue, seguita dal Cile a 11.700. Secondo quanto riferisce l'*Handelsblatt* proprio in Australia il boom ha portato a un 'royal wedding' tra Mount Cattlin e Mount Marion, possedute da Galaxy Resources e Mineral Resources, due società del settore che assieme nei prossimi anni potranno estrarre sino a 74mila tonnellate di litio raffinato, che è circa il 40% della domanda attuale. Intanto, da gennaio 2016 il prezzo per una tonnellata di materiale da 6.600 Usd è salito nel marzo 2017 a quasi 13mila, ma il proliferare di nuovi progetti d'estrazione, quelli canadesi compresi, ha tolto entusiasmo agli investitori, che temono l'irrobustirsi di una già rilevante illiquidità sul mercato.

Aziende quotate attive nell'estrazione di litio

Azienda	Naz.	Capitalizzazione di mercato (Usd)	Perf. (sett. 2015-sett. 2016)
Albermarle	Usa	9	82%
Orocobre	Australia	0,6	137%
Pilbara Minerals	Australia	0,5	184%
Sociedad Quimica y Minera	Cile	7	68%
Tianqi Lithium Industries	Cina	5,5	164%
Fmc Corporation	Usa	7	13%

Fonte: Nzz am Sonntag, 2016

Tanto successo continuerà a disturbare, senza però dimenticare come i più accaniti avversari siano coloro che hanno piazze offshore ben più efficaci. È ormai da diversi anni che la Svizzera dimostra il suo impe-

gno e "sono stati compiuti nuovi importanti progressi in materia di promozione della piazza economica, trasparenza, responsabilità delle aziende e dello Stato, politica di sviluppo, convenzioni per evi-

Commodity: quo vadis?



Marc Genova, Responsabile Corporate Clients e Costruzione & Immobiliare Ubs Regione Ticino.

Le materie prime sono una categoria d'investimento che richiede un particolare occhio critico, con una correlazione molto bassa tra i vari settori (energia, metalli industriali e preziosi, agricoltura).

Materie cicliche come il petrolio e i metalli industriali mostrano una più stretta connessione con gli andamenti economici, mentre i metalli preziosi come l'oro mantengono un andamento dei prezzi più legato all'avversione al rischio degli investitori.

Negli ultimi mesi, i metalli industriali con problemi sulla produzione hanno registrato performance migliori mentre il settore energetico è testimone di lotte di forza e regolamentazioni tra i maggiori produttori a livello mondiale e l'agricoltura subisce in maniera sempre più importante derivazioni dei cambiamenti climatici. «Per quanto riguarda i metalli preziosi, il focus è sui tassi d'interesse reali americani che si manterranno nei prossimi mesi come driver principale delle valutazioni dell'oro», sottolinea Marc Genova, Responsabile Corporate Clients e Costruzione & Immobiliare di Ubs Regione Ticino.

Occorre quindi capire come la Federal Reserve interpreterà i dati macroeconomici e, soprattutto, come evolveranno le sue comunicazioni. «La delusione dei recenti dati sull'inflazione e il livello dei salari è stata interpretata come fenomeno temporaneo. Sarà determinante verificare il protrarsi di tali conclusioni. Nonostante ciò, si può prevedere un nuovo innalzamento dei tassi nella seconda metà dell'anno e conseguente test della soglia di 1.200 dollari per oncia. La riduzione nella produzione e l'indebolimento del dollaro potranno inoltre aiutare l'argento a riprendere valore sull'oro» puntualizza Marc Genova.

L'attuale crescita globale e il sentimento rialzista sono invece i principali fattori di supporto dei metalli di base. «Qui un occhio di riguardo è da rivolgere alla Cina,

tare la doppia imposizione, prezzi di trasferimento e rischi per la reputazione”, come si legge nell’ultimo resoconto del dicembre 2016 sull’attuazione delle raccomandazioni espresse nel citato Rapporto di base sulle materie prime.

In special modo la Confederazione si è impegnata ad attuare le raccomandazioni che riguardano standard minimi formulate dall’Action Plan on Business Erosion Profit Shifting (Beps), il grande progetto Ocse destinato a contrastare, oltre alle vere e proprie strategie di elusione, tutte quelle misure di ottimizzazione fiscale sinora tacitamente accettate. Ma in molti casi l’implementazione di questi standard non è per la Svizzera che un pro forma, in quanto le regolamentazioni nel frattempo adottate sono già più stringenti.

dai cui indici di crescita potremo capire la prosecuzione dei trend positivi della prima metà dell’anno», avverte il manager di Ubs, «in particolar modo i recenti dati cinesi sopra le attese hanno posto sotto la lente d’ingrandimento il prezzo del rame, metallo che può essere considerato come un’approssimazione del più ampio complesso dei metalli industriali». Nel dettaglio dei materiali occorrerà inoltre monitorare le scorte di ognuno per giudicare le singole performance.

Sul fronte energetico, il prezzo di mercato del barile sembra essere, secondo i dati disponibili ad agosto, troppo ribassista, pertanto dovrebbe dare spazio a un rialzo fino a 55 dollari al barile nei prossimi dodici mesi.

Le ragioni sono da ritrovarsi negli andamenti delle scorte dei principali attori a livello globale: «L’accordo dei 14 Paesi Opec, nonostante l’aumento della produzione statunitense, è giudicato sufficiente per determinare che il mercato rimanga in deficit di produzione per l’intero 2017. In caso contrario, la produzione statunitense subirà pressioni di tagli in virtù dei suoi brevi tempi di consegna. Importante rilevare come rimanga presente una discreta volatilità», sostiene Marc Genova.

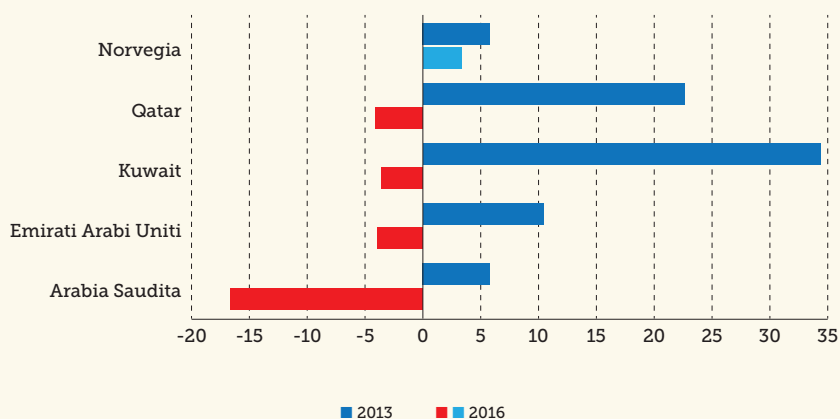
Come spiegarsi invece la performance inferiore rispetto al più ampio indice delle materie prime registrata nell’anno in corso dall’indice legato all’agricoltura? «Secondo i nostri economisti, la causa principale è da individuarsi nella mancanza di eventi climatici eccezionali. Per le granaglie i raccolti giganteschi del Sud America hanno depresso i prezzi. L’ondata di caldo sta però mettendo a repentaglio i raccolti in Nord America, da qui il rally delle ultime settimane», spiega il dirigente di Ubs. Occorre inoltre considerare gli effetti politici e del settore petrolifero: a titolo di esempio, gli scandali in Brasile e il bando indiano hanno rispettivamente generato volatilità sul prezzo dello zucchero e sulla domanda di bestiame negli Stati Uniti.

«In virtù di queste e altre considerazioni, gli attuali livelli delle soft commodities rimangono troppo bassi con il risultato che l’appetito di rischio può essere tornato in favore dell’agricoltura», nota il manager di Ubs.

Ipotizzando una più forte attività economica e una produzione generalmente più disciplinata, Ubs reputa che le probabilità siano in favore di prezzi in crescita per le materie prime, come storicamente si verifica nelle fasi finali di una ripresa economica. «Di conseguenza prevediamo un apprezzamento degli indici ampiamente diversificati che rappresentano le materie prime. Come suggestione finale, all’interno dei metalli di base sarà interessante assistere agli andamenti del nickel nei prossimi anni, in rapporto alla sua strategica rilevanza nelle batterie dei veicoli elettrici», conclude Marc Genova.

Il petrolio in ribasso assottiglia i fondi sovrani

Surplus/Deficit bilancio statale in % Pil



Fonte: Fmi

La prolungata fase di depressione dei prezzi petroliferi ha costretto i maggiori Paesi produttori a coprire le perdite di bilancio legate ai minori introiti attingendo alle risorse dei fondi sovrani nazionali, dalla Norvegia ai casi più eclatanti di Kuwait ed Arabia Saudita.

Resta poi il delicato capitolo della responsabilità delle compagnie attive nel commodity trading verso gli Stati esportatori. I rischi reputazionali sono insidiosi. Onorare le posizioni assunte in materia di sviluppo, promozione della pace, diritti umani e standard sociali e ambientali, specie nei Paesi politicamente più fragili e in zone spesso teatro di scontri e contese drammatiche, non è semplice.

La Svizzera svolge ad esempio un ruolo di primo piano nella diffusione e nel rafforzamento dei “Principi volontari sulla sicurezza e i diritti umani” (le linee guida per il settore minerario e petrolifero) nella Repubblica democratica del Congo e in Perù, dove promuove il dialogo tra imprese minerarie, autorità e società civile sui diritti umani e sulle misure di sicurezza. E tante altre sono le promettenti iniziative e i partenariati speciali sottoscritti a livello regionale, dall’Africa all’America latina alla Mongolia. Non mancano dunque alla Svizzera strategie e strumenti per continuare a confermarsi campione di commodity trading: un settore imprescindibile, perché nemmeno l’era della digitalizzazione è in grado di fare a meno delle materie prime. □