

Riduzione dei produttori, scarsa concorrenza e fattori speculativi condizionano negativamente l'andamento del mercato delle materie prime



Coperture finanziarie per la gestione del rischio

Le imprevedibili oscillazioni dei prezzi delle materie prime, come ad esempio quelle dei metalli non ferrosi, impongono alle aziende tecniche finanziarie di gestione del rischio al fine di limitare l'impatto negativo sui margini aziendali e sulla stabilità economica dell'impresa.

PAOLO GALLOSO, SERVIZIO CENTRALE UFFICIO STUDI ANIMA

L'andamento del prezzo dei metalli non ferrosi continua a segnare incrementi. L'industria siderurgica mondiale è duramente colpita dal continuo aumento del costo delle materie prime e ciò impone alle imprese di pensare a nuove politiche d'acquisto, tendenti in generale a una sempre più stretta integrazione con il mercato della fornitura, provocando profondi mutamenti nella gestione dei rapporti e nei sistemi di gestione e controllo economico delle forniture.

È preoccupante che a determinare gli incrementi di prezzo delle materie prime contribuiscano la scarsa concorrenza nel mercato e la concentrazione delle materie prime in un numero sempre più ristretto di produttori, ma il rincorrersi dei prezzi è dovuto anche a un altro fattore: l'importanza sempre maggiore che acquisiscono i mercati a termine, i *futures exchange*, in cui banche, fondi e altri investitori determinano i prezzi futuri delle materie prime in maniera del tutto speculativa.

Secondo Mauro Ippolito, analista di Wings Partners: il rialzo di alcune materie prime, principalmente del rame che continua a registrare aumenti, è solo frutto di speculazioni da parte dei fondi di investimento, che hanno dirottato i

propri interessi dai mercati azionari e obbligazionari alle *commodities*.

Il mercato è sopravvalutato e questi rialzi non trovano spiegazione né sotto un aspetto tecnico né andando a scrutare i fondamentali.

Nelle ultime settimane il quadro non è cambiato; quello che è mutato è il continuo interesse dei fondi nei confronti dei metalli non ferrosi e delle materie prime in generale.

Come si può notare nel grafico della figura 1, il rame si trova a ridosso di importanti livelli; tuttavia, se si analizzano gli indicatori tecnici si nota come gli oscillatori siano stabilmente in ipercomprato, necessitando pertanto di flessioni dei prezzi per poter uscire da quest'area di estremo.

Si prevede che i prossimi movimenti rilevanti saranno al ribasso.

L'aumento della volatilità dei mercati finanziari e la diminuzione dei margini operativi hanno imposto il tema del "rischio" all'attenzione di tutti coloro che esercitano una qualsiasi attività produttiva nel settore delle materie prime.

In questo senso va letto l'enorme sviluppo delle tecniche di



Il grafico sopra esposto si divide in due parti. Nella parte superiore si trova l'andamento del prezzo del rame quotato al London Metal Exchange, mentre nella parte inferiore si trova l'oscillatore.

Quest'ultimo rappresenta la forza (momentum) del mercato. Tuttavia, va sottolineato come il movimento si sviluppi (di solito) all'interno di un range definito (da 0 a 100) e che vi sono due aree di estremo (30 e 70) che delimitano, rispettivamente, l'area di ipervenduto e l'area di ipercomprato. Il raggiungimento di queste aree evidenzia l'incapacità del mercato di proseguire il trend progressivo.

L'eventuale discordanza dell'andamento dei prezzi con l'andamento dell'oscillatore viene denominata "divergenza".

Si ha una divergenza positiva quando i prezzi registrano minimi decrescenti e l'indicatore segna un minimo crescente rispetto al precedente nell'area di ipervenduto, negativa nel caso in cui i prezzi segnino massimi crescenti con l'indicatore che segna un minimo inferiore al precedente nell'area di ipercomprato (grafico elaborato il 21 febbraio 2008)

copertura finanziaria per ottimizzare la gestione del rischio da oscillazione dei prezzi, al fine di limitare l'impatto negativo sui margini aziendali e sulla stabilità economica dell'impresa.

A differenza del passato, quando l'ambiente economico si evolveva molto lentamente, oggi il cambiamento è rapido ed è inevitabile una revisione continua delle posizioni e delle strategie aziendali precedentemente definite.

Direttori finanziari e responsabile acquisti devono pertanto capire quali sono i rischi legati all'acquisto di materie prime, analizzare e conoscere i meccanismi di funzionamento dei mercati *future* e comprendere come coprirsi dai rischi di fluttuazione dei prezzi di materie prime.

Si è assistito alla rapida proliferazione di strumenti finanziari innovativi, che necessitano di maggiore attenzione e di informazioni approfondite. Tra i principali strumenti di questo mercato rientrano sicuramente i derivati, la cui quotazione è basata sul valore di mercato di altri beni (azioni, indici, valute, tassi ecc.)

Esistono titoli strutturati per ogni esigenza e basati su qualsiasi variabile: si può ricorrere a questi strumenti per coprirsi dal rischio, in quanto si può utilizzare il derivato

con effetto opposto all'operazione che si vuole coprire (ad esempio, un'opzione *put* può coprire il rischio di un acquisto *long* di uno strumento finanziario; se le quotazioni calano, l'opzione *put* aumenta di valore più che proporzionalmente, riducendo la perdita maturata dal sottostante). Nel grande universo dei derivati un ruolo molto importante viene ricoperto dalle opzioni, che conferiscono la facoltà, non l'obbligo, di comprare (*call*) o vendere (*put*) un titolo a una stabilita data futura a un determinato prezzo, detto *strike price*.

L'opzione comporta il pagamento di un premio, proprio perché conferisce un diritto al compratore; i *future* si distinguono perché, a differenza delle opzioni, costituiscono un obbligo.

L'analisi tecnica è lo strumento che permette di applicare un metodo per comprendere le tendenze in atto nel mercato e individuare i "punti di attenzione" in cui il mercato reagisce.

Gli strumenti finanziari di copertura offerti dal London Metal Exchange sono ormai ritenuti fondamentali per poter attenuare il rischio derivante da manovre finanziarie speculative sulle materie prime. □