

Incertezza dei prezzi agricoli? Ecco come difendersi

La più grande incognita di un agricoltore è il prezzo a cui venderà il proprio prodotto alla raccolta. Ma esiste un metodo per attenuare i rischi del mercato



di Tommaso Cinquemani



I futures sono contratti a termine utilizzati come mitigazione del rischio
Fonte foto: © GratielaLoredana - Adobe Stock

Rick è un agricoltore statunitense che abbiamo incontrato ad aprile in Iowa, uno Stato in cui quasi la totalità degli agricoltori produce mais da granella. Mais che poi finisce nel resto degli Usa, in Cina e in Europa. Rick coltiva 2mila ettari di granturco, una parte di proprietà e una in affitto. Inutile dire che in una annata di **prezzi bassi** la **bancarotta** sarebbe assai probabile visto che per acquistare mezzi e input produttivi ogni anno si espone con fornitori e banche. Eppure dal proprio smartphone Rick ci mostra come si tutela dal rischio: comprando e vendendo **futures sul mais**.

I **futures** sono dei **contratti di vendita a termine** attraverso i quali chi vende si impegna a consegnare una certa quantità di merce con determinate caratteristiche ad un compratore che si impegna a ritirare la merce corrispondendo un certo prezzo che viene fissato al momento della stipula del contratto.



Rick Kimberley nella sua fattoria di Des Moines, Iowa

Di futures ce ne sono di vari tipi: su commodities agricole, ma anche su legname, gas o petrolio. Sul mercato dei futures agricoli operano gli **agricoltori**, le **industrie alimentari** e gli **speculatori finanziari**. Tutti e tre questi soggetti sono necessari perché il sistema funzioni e a nessuno interessa acquistare (o comprare) davvero la merce che viene messa in vendita.

"I contratti futures sono standardizzati in ogni loro aspetto. Si sa a priori la tipologia di derrata, come mais, frumento o colza. Si definisce la data di fine contratto e gli impegni delle parti a livello di consegna e ritiro. E il prezzo del futures viene deciso dal mercato", spiega ad **AgroNotizie Gabriele Canali**, direttore di Crefis (Centro di ricerche economiche sulle filiere sostenibili) e professore del dipartimento di Economia agro-alimentare all'**Università Cattolica di Piacenza**. *"L'agricoltore cercherà di vendere al prezzo che trova più ragionevole e chi acquista farà lo stesso. Il punto di incontro determina il valore del futures al momento della stipula. Valore che poi crescerà o diminuirà nel tempo".*

La **fluttuazione del valore di un futures** dipende da molti fattori. Prima di tutto dalle aspettative che il mercato ha sull'andamento della stagione. A novembre, momento della semina del frumento, le informazioni disponibili potrebbero indicare che il prezzo a luglio sarà di tot euro al quintale. Ma nel corso del tempo nuove informazioni relative ad andamenti meteo, superfici seminate, stock, richieste del mercato, tensioni geopolitiche ed altro ancora potrebbero fare **salire o scendere le quotazioni**.

Attenzione però, perché come detto in precedenza nessuna delle parti è interessata a vendere/comprare realmente della merce. All'avvicinarsi della **scadenza del futures** ogni operatore infatti acquisterà (o venderà) dei **futures uguali e di segno opposto**, guadagnando o perdendo a seconda delle quotazioni. L'obiettivo primario degli operatori finanziari è **speculare** sulla differenza tra acquisto e vendita, mentre per gli agricoltori è **tutelarsi dal rischio** di mercato.

I futures come tutela dal rischio

Comprendere il meccanismo con cui i futures possono aiutare gli agricoltori a moderare il livello di rischio non è facile, ma se negli **Stati Uniti** e in paesi come la **Francia** questi strumenti sono ampiamente utilizzati, significa che funzionano e sono realmente efficaci.

Facciamo un esempio (con numeri non reali). Il nostro amico Rick vende ad aprile 100 quintali di granella di mais a 10mila dollari. A settembre il suo contratto futures quotato sulla Borsa di Chicago è arrivato a 9mila dollari. Rick compra un contratto futures identico a quello che ha venduto ad inizio stagione (100 quintali di granella di mais) ma di segno opposto (quindi un contratto di acquisto di prodotto). I due contratti (vendita e acquisto) si annullano a vicenda e **Rick intasca la differenza, pari a mille dollari**. Nel caso in cui il futures fosse arrivato a 11mila dollari ci avrebbe rimesso mille dollari. Ma non è questo il punto.

Già, perché ad aprile Rick ha ritenuto che il prezzo di vendita della granella che lo avrebbe **reso soddisfatto** sarebbe stato proprio di 10 dollari al quintale. Con questa cifra Rick avrebbe potuto pagare gli operai, le banche, la

rivendita etc. Il suo obiettivo è **vendere sul mercato reale** (in gergo definito spot) la sua granella a questa cifra e il futures è lo strumento che gli permette di **compensare la fluttuazione del prezzo** sul mercato spot.

*"La funzione del **mercato a termine** (cioè dei futures, ndr) è quella di tutelare l'agricoltore dalle fluttuazioni sul mercato reale di commodities agricole. I ricavi o le perdite sul mercato finanziario compensano in positivo o negativo eventuali guadagni o perdite sul mercato reale", spiega Canali.*

Come funziona la mitigazione del rischio

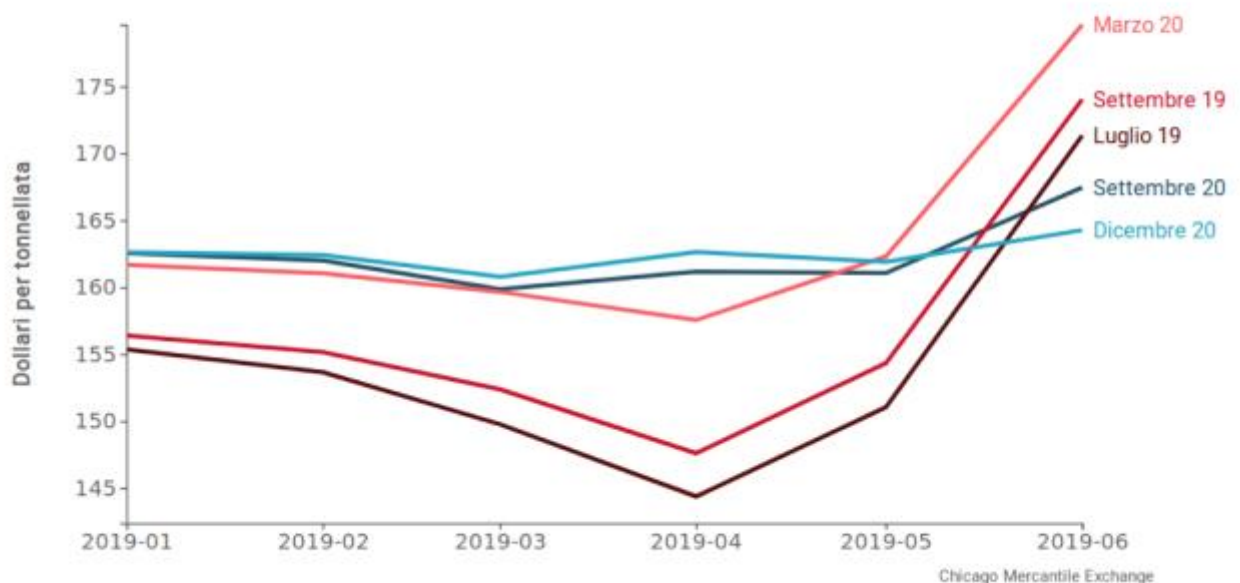
Torniamo all'esempio del mais. Rick ha venduto ad aprile la sua produzione futura di mais pari a 100 quintali a 10mila dollari. A settembre, poco prima che il suo contratto di vendita a termine si concluda, Rick lo ricompra alle quotazioni di mercato pari a 9mila dollari. La sua **plusvalenza finanziaria** è di mille dollari.

Rick però deve ancora vendere la sua granella. Così va dal suo grossista e gli vende i 100 quintali che gli vengono pagati 9mila dollari. Le quotazioni sul **mercato spot e a termine** si influenzano infatti a vicenda e sono più o meno allineate (lo vediamo dopo). Il risultato? Rick ha ottenuto un **guadagno totale di 10mila dollari** e torna a casa felice. Senza i futures avrebbe infatti incassato solo 9mila dollari, pari al prezzo spot al momento della vendita diretta.

Il grafico che segue riporta le quotazioni dei contratti che riguardano:

1. la **stagione agricola 2019**, con scadenza luglio, settembre 2019 e marzo 2020 (in colore rosso),
2. la **stagione agricola 2020**, con scadenza settembre e dicembre 2020 (in colore blu).

Contratti future sul mais



(Fonte foto: PricePedia)

E se i prezzi invece di scendere fossero saliti? Rick vende il suo futures ad aprile a 10mila dollari per 100 quintali. A settembre la quotazione del suo futures è di 11mila dollari e per riacquistarlo deve sborsare mille dollari di tasca propria. **Dunque ci ha rimesso.** Ma quando vende il suo prodotto al grossista intasca 11mila dollari che vanno a compensare la perdita. Il risultato: Rick ha guadagnato 10mila dollari dalla vendita del suo mais, esattamente il **prezzo che lo rende soddisfatto.**

Qualcuno potrebbe pensare, ma perché Rick ha ricomprato il 'suo' futures e non lo ha portato a scadenza, consegnando la merce al suo acquirente? Il motivo principale è che i contratti prevedono la **consegna presso un luogo preciso** e nella maggior parte dei casi il trasporto distrugge il margine. Ad esempio i futures contrattati sulla Borsa di Parigi sono **franco arrivo/partenza per la zona Rouen** (nel Nord del paese).

Mitigazione, non estinzione del rischio

E' tutto così semplice? Non proprio. Perché ovviamente le quotazioni del prezzo tra il **mercato a termine e quello spot** non sono perfettamente allineate. In via generale si può dire che i due mercati sono tanto più allineati quanto più trattano commodities alla stessa scadenza e luogo di consegna. E in misura minore la stessa tipologia e qualità di merce.

Esempio. Sono un cerealicoltore di Bologna e il mio prezzo di riferimento per la vendita del frumento tenero è la piazza di Bologna, che avrà un **prezzo differente** rispetto a quello di Parigi, dove sono quotati i futures. Molto meno significativa è invece la **qualità del prodotto**. Dato che i contratti standard dei futures contemplano solo una gamma limitata di varietà di frumento, è possibile che quella da me coltivata e pagata con prezzo spot alla Borsa merci di Bologna non sia altrettanto ben valorizzata sul mercato dei futures di Parigi.

Perché il mercato dei futures sia efficace nel **tutelare il rischio** di mercato dell'agricoltore non è importante quindi la sua **volatilità** o i **prezzi** in termini assoluti, ma la **corrispondenza quanto più marcata** possibile tra prezzi spot alla Borsa merci di riferimento e le quotazioni dei futures alla rispettiva Borsa finanziaria.

Non dobbiamo poi dimenticare che ci sono delle **commissioni** da pagare per comprare/vendere futures. Inoltre non è detto che il **prezzo di vendita iniziale** del future sia soddisfacente. E nel caso in cui l'acquisto avvenga in valuta straniera, ad esempio alla Borsa merci di Chicago, si somma anche il rischio di **cambio valutario**. Si tratta tuttavia, è bene ripeterlo, di strumenti di **mitigazione del rischio**, grazie ai quali l'agricoltore può tutelarsi da possibili ingenti perdite.

Il ruolo degli speculatori

In questo sistema di mercati paralleli gli **speculatori finanziari** hanno un ruolo chiave. Un mercato dei futures funziona bene se ci sono **tanti soggetti** che operano e se c'è **molta liquidità**, con compravendite elevate. Da soli agricoltori e industrie non sarebbero in grado di garantire quel livello di dinamicità del mercato necessario a far funzionare le cose. Senza contare che nessun investitore ha interesse a ritirare davvero la merce e dunque sarà disposto a **rivendere i contratti in portafoglio** prima della scadenza anche in forte perdita, evitando di dover ritirare la merce. Si scongiura in questo modo il caso che qualche agricoltore non trovi un suo stesso contratto ma di segno opposto da acquistare all'avvicinarsi della scadenza.

*"Ovviamente l'agricoltore dovrà **monitorare costantemente il mercato dei futures** e ricomprare il suo contratto quando vede che il prezzo sale e prevede che non ridiscenda in futuro", precisa Canali. "Se invece vedo che il **prezzo scende** posso stare tranquillo, perché significa che mi porterò a casa il guadagno finanziario che invece non porto a casa sul mercato fisico".*

*"I **futures** sono degli strumenti che servono a **mitigare il rischio** di impresa legato all'andamento dei prezzi spot delle commodities agricole sul mercato. Si tratta di strumenti utilissimi che comunque non possono mettere al **riparo al 100%** gli agricoltori da possibili perdite, ma sicuramente sono efficaci a diminuirne l'eventuale entità", precisa Canali. "E' anche possibile coprire solo una parte della propria produzione prevista con i futures, lasciando una parte scoperta se si vuole provare ad ottenere una **maggiore marginalità** in caso di prezzi di mercato crescenti".*

Gli ostacoli allo sviluppo dei futures

Negli **Stati Uniti** l'utilizzo dei futures è ormai diffuso tra gli agricoltori, mentre in Europa questo strumento fatica a decollare. Gli agricoltori tedeschi, ma **soprattutto francesi**, si proteggono dai rischi di mercato con i futures. Mentre nel Sud Europa sono molto rari i casi di adozione.

Questo perché per utilizzare i futures occorre essere una azienda agricola che **produce commodities** (mais, grano tenero, colza, soia, etc.) mentre in Italia (a differenza che Usa e Nord Europa) c'è un'ampia specializzazione e una molteplicità di nicchie di mercato. Secondo, perché per utilizzare questi strumenti bisogna avere delle **dimensioni aziendali importanti**, in modo da soddisfare i requisiti dei contratti futures (ad esempio in termini di quantità di prodotto venduto).

Terzo, perché in Italia non ci sono molti **operatori** che operano da intermediari con le Borse di riferimento (Euronext in Francia o Chicago Board of Trade negli Usa). Anche se questa è una conseguenza dei punti uno e due. In ogni caso per chi fosse interessato gli **istituti bancari** di grande dimensione possono certamente assistere le aziende.

Infine c'è un certo **scetticismo** verso questi strumenti finanziari che vengono percepiti come **puramente speculativi**. Per aggregare la domanda, offrire un servizio e fare opera di formazione le **organizzazioni di produttori** o le **cooperative** potrebbero giocare un ruolo importante, soprattutto in vista di una Unione europea che per motivi differenti sta **disinvestendo dalla Pac**, lasciando maggiormente scoperti gli agricoltori ai rischi di mercato.