

**La crisi del credito Ue  
Deutsche Bank, quanti  
debiti pesano sul titolo**

**SPECIALE FOOD INDUSTRY**  
**Il futuro dell'alimentare  
secondo Aretè e Aidepi**

**Petrolio, si taglia?**  
**Rame in rialzo**  
**giu i live cattle**

**Carbone**  
**In declino ovunque ma**  
**l'Italia non molla...**



Commodity World Weekly, anno IX  
17 - 23 OTTOBRE 2016

realizzato in collaborazione con  
Associazione Arena Media Star

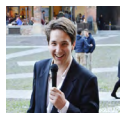
Supplementi: Arena Lifestyle, Heritage & Traditions

Registrazione al Tribunale di Pavia n. 673 del 17/5/2007



# 17-23/10

## EVENTI DELLA SETTIMANA



a cura di Luca Timur de Angeli

### EUROPA

La prossima settimana vi sarà la riunione del Consiglio Direttivo della BCE. Non ci attendiamo nessun annuncio, ma probabilmente il Presidente Mario Draghi utilizzerà la conferenza stampa per smentire ulteriormente i timori per un prossimo possibile “tapering” della BCE.

Risulteranno forse meno rilevanti i dati macroeconomici a livello europeo: nell’area euro si avrà solamente maggior colore sullo stato del commercio in Italia e in Spagna (bilancia commerciale) e qualche debole indicazione sull’inflazione in Germania, con l’indice dei prezzi alla produzione in uscita giovedì.

Maggior interesse sarà incanalato verso il Regno Unito, dove i dati relativi all’inflazione (sia al consumo sia alla produzione), al mercato del lavoro (Jobless Claims e Unemployment Rate) e allo stato dell’economia nazionale (vendite al dettaglio) potrebbero fornire ulteriori indicazioni sullo stato dell’economia britannica dopo l’esito del referendum sull’appartenenza del Regno Unito all’Unione Europea.

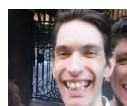
### Stati Uniti

Settimana ricca di informazioni per gli investitori interessati al mercato US: le percezioni sullo stato di salute dell’economia US (Empire Manufacturing e Philadelphia Fed Business Outlook) e i dati relativi al mercato immobiliare (Housing Starts e Building Permits) potrebbero dare indicazioni determinanti sulle tempistiche del rialzo dei tassi. In aggiunta, durante il corso della settimana si otterranno maggiori dettagli sul livello di inflazione, con il CPI in uscita martedì, e sulla effettiva salute dell’economia US, con la produzione industriale in avvio di settimana.

### LEZIONI USA, E’ RISSA

“Questa elezione è truccata. Non so se accetterò il risultato. Dipende. Ve lo farò sapere al momento giusto. Hillary non doveva neppure essere autorizzata a candidarsi”. È finito così il terzo ed ultimo duello televisivo fra Hillary Clinton e Donald Trump. “È orribile. Non è così che funziona la nostra democrazia, Trump sta denigrando la democrazia americana”, ha ribattuto la candidata democratica di fronte allo strappo del suo rivale. Che minaccia un gesto senza precedenti: il rifiuto di concedere la vittoria non si è mai visto. Il clima torrido del Nevada è diventato ancora più rovente dentro la University of Las Vegas malgrado l’aria condizionata. La conduzione di Fox News, tv di destra, e il fatto che Trump qui si sente a casa sua (possiede un hotel casinò) forse hanno aiutato a fare di questo match il più favorevole su tre, per il repubblicano. Più sicuro di sé, spesso all’attacco. Se questo basti a invertire il suo calo nei sondaggi, è presto per dirlo. I “terzi dibattiti” solitamente non sono decisivi perché il numero di elettori indecisi si è assottigliato. Ma questa è un’elezione anomala e nessuno se la sente più di dare pronostici certi.

## WEEK END/EVENTI



by Danilo Giovanni Maria Bucciarelli

### PICASSO A VERONA

A distanza di ventisei anni dall’ultima retrospettiva veronese intitolata a Pablo Picasso (Malaga, 1881 – Mougins, 1973) e a quattro dalla mostra-evento ospite di Palazzo Reale a Milano, il nord Italia torna a omaggiare uno dei capisaldi del secolo scorso, con una rassegna dai grandi numeri.

Allestita fino al prossimo 12 marzo tra le sale di AMO Arena Museo Opera di Verona, Picasso. Figure (1906-1971) porta nella città veneta ben novantadue opere dell’artista andaluso che tracciano, quasi una per anno, l’evoluzione cronologica e stilistica del suo approccio alla figura umana.

Prestati in toto dal Musée national Picasso parigino – riaperto nel 2014 dopo cinque, controversi, anni di restauri – le tele, le sculture, i disegni avvolgono il filo della creatività picassiana attorno a uno dei soggetti cardine della sua poetica.

Le sei sezioni che compongono la monografica – disposte lungo un display rigoroso, a tratti didascalico – seguono una linea narrativa che prende le mosse dalla fase antecedente il cubismo e approda agli Anni Settanta, sfiorando le grandi “ossessioni” di Picasso, dal corpo umano tout court alla fisicità delle sue modelle.

Si tratta di un intenso “percorso visivo”, come lo definisce la curatrice Emilie Bouvard, una mostra “generale” che rappresenta una “buona introduzione” al lavoro di Picasso.

Dall’Uomo con mandolino (1911-13) a Olga col collo di pelliccia (1923), da Il Bacio (1931) al Ragazzo con l’aragosta (1941) fino a Madre e figli che giocano (1951), Le Déjeuner sur l’herbe da Manet (1960) e L’abbraccio (1970), sono molteplici e variegati le chiavi di lettura fornite dalla rassegna, complice l’accesso alla più grande raccolta di lavori picassiani, custodita dall’omonimo museo parigino. Di questo e altro parla il presidente, Laurent Le Bon.

La peculiarità di questa esposizione è che tutte le opere provengono da un’unica collezione, quella del Musée national Picasso, il che è un vincolo, ma anche un punto di forza: “Picasso proviene da Picasso”, fornendo una serie di punti di vista differenti sul suo lavoro.

L’obiettivo dell’esposizione è mettere in mostra il meglio di Picasso, ma in un’ottica multidisciplinare, creando cioè una conversazione tra media differenti – dalla pittura al disegno alla scultura – disposti in un ordine strettamente cronologico, basato su un’opera all’anno. Solo la collezione del Musée Picasso può consentire un simile approccio.

Questa mostra avrebbe potuto essere allestita in un white cube, ma Picasso non ne sarebbe stato entusiasta, dunque è stata accettata l’offerta di Verona che ha proposto un palazzo storico, che crea un dialogo efficace e inusuale con le opere.



# Carbone, prezzi al minimo ma l'Italia non molla...



*Katia Ferri Melzi d'Eril  
direttore responsabile del settimanale finanziario online  
"Commodity World Weekly" e dei supplementi "Arena Life-  
style Magazine" e "Heritage & Traditions"*



*Il toro, simbolo beneaugurante  
del successo di mercato, dipinto per  
Commodity World Weekly magazine  
dall'artista Shoe al Grey Goose  
party di Venezia. Acquerello su  
carta, settembre 2016.*

L'energia ricavata dal carbone ha fatto il suo tempo, ma riuscire a rottamare questo carburante fossile si sta dimostrando più difficile del previsto.

Negli ultimi anni le quotazioni del carbone sono scese al minimo storico e a dicembre del 2015 l'Agenzia internazionale per l'energia non faceva mistero di ritenere il settore destinato a una fine prossima. Ma quando arriverà?

Il fallimento dell'americana Peabody Energy, la più grande ditta carbonifera dell'occidente, ad aprile di quest'anno, ha ulteriormente ribadito quello che gli analisti del comparto ripetono ormai da tempo: il carbone è in crisi.

La conferma arriva anche dall'ultimo rapporto della CoalSwarm, istituto di ricerca californiano che ha analizzato i trend di crescita.

Lo studio rivela che durante l'anno in corso, lo sviluppo del termoelettrico da carbone si è ridotto del 14 per cento a livello globale.

Il rallentamento è stato più pronunciato in Asia orientale, dove la pipeline ha registrato una contrazione del 22 per cento.

Non è un mistero che la nuova politica energetica della Cina sia uno dei maggiori responsabili di questo trend al ribasso.

Secondo l'Institute for Energy Economics and Financial Analysis (Ieeffa), nel Paese il calo della produzione di carbone sta mostrando un'accelerazione importante nonostante la produzione industriale cinese sia aumentata.

Idroelettrico, gas, nucleare, eolico e fotovoltaico stanno finalmente rimpiazzando quella che fino a poco tempo era la fonte numero uno del gigante asiatico.

Ma la Cina non è da sola in questa dieta energetica: anche le Filippine e l'Indonesia hanno decisamente tirato il freno e i pensionamenti delle vecchie centrali termoelettriche sono in aumento in tutto il mondo, soprattutto negli Stati Uniti e in Europa.

In Italia abbiamo ancora attive 12 centrali a carbone, sparse tra Liguria, Lombardia, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Umbria, Lazio, Puglia e Sardegna producono elettricità bruciando carbone. Otto sono di proprietà dell'Enel, due di A2A, una della E.ON e una della Edipower. Nel 2014 hanno soddisfatto il 13,5 per cento del consumo interno lordo di energia elettrica a fronte delle emissioni di ben 39 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub>, circa il 40 per cento di tutte le emissioni del sistema elettrico nazionale. Allo stesso tempo, 521 persone muoiono ogni anno per cause legate direttamente agli effetti dell'esposizione ai fumi della combustione di carbone.

## COMMODITY WORLD WEEKLY MAGAZINE - ANNO IX - 17 -23/10 2016

Settimanale web edito da Katia Ferri Melzi d'Eril in collaborazione con l'associazione culturale senza scopo di lucro Arena Media Star. Sito web: [www.arenamedia.com](http://www.arenamedia.com)

Redazione: Via S. Giovannino 5 27100 Pavia tel. 349 8610239 invio comunicati: email: [katiaferri@hotmail.com](mailto:katiaferri@hotmail.com)

Direttore responsabile: Katia Ferri Melzi d'Eril. Contributori: Luca Timur De Angeli, Danilo Giovanni Maria Bucciarelli, Nicola Giori, Amir Hussein Barouh, Andrea Marazzina, Claudia Palmucci.

Supplementi: Arena Lifestyle magazine (mensile) Heritage & Traditions (trimestrale) Tutti i diritti riservati.

*Tutti gli articoli, le opinioni, i grafici e le previsioni di Commodity World Weekly non costituiscono nè sollecitazione all'investimento nè invito al trading.*



Outlook settimanale 17-23/10/16



# Cina, la certezza del rallentamento Usa, il rialzo dei tassi a dicembre è confermato



Katia Ferri Melzi d'Eril

**L**a scorsa settimana è stata piuttosto negativa per i mercati globali, che hanno soltanto venerdi supportati dai dati positivi sull'inflazione in Cina. A guidare il sentiment sono stati i rinnovati timori sulla solidità della crescita mondiale ed alcuni dati societari. Sul fronte macroeconomico segnali di rallentamento dell'economia cinese sono arrivati dal dato della bilancia commerciale con il netto calo delle esportazioni e la mancata tenuta dell'import, il che la dice tutta sulla tenuta della domanda interna. Meglio del previsto invece le indicazioni derivanti dai dati sull'inflazione, la variazione tendenziale dell'indice dei prezzi alla produzione è tornata in territorio positivo per la prima volta dal 2012 e quella dell'indice dei prezzi al consumo risulta superiore alle attese e ai dati del mese precedente. Negli Usa in fibrillazione per le elezioni, la pubblicazione delle minute della riunione del 21 settembre del Comitato di Politica Monetaria ha confermato la possibilità di un rialzo dei tassi americani a dicembre.

## EUROPA

Passando al newsflow societario europeo, continuano a preoccupare i dati del settore finanziario: le notizie di nuove sanzioni in Germania per Deutsche Bank sono accompagnate dalle difficoltà del colosso italiano Unicredit nella cessione dei propri asset, con un aumento di capitale che potrebbe arrivare a €13mld.

Gli operatori del settore hanno aperto la settimana analizzando l'indice anticipatore ZEW sul clima economico in Germania. La componente delle aspettative si colloca a 6.2, al di sopra delle attese (4.0) e in netta crescita dal mese di settembre (0.5). Segnali positivi sono venuti anche dalla produzione industriale italiana, che ad agosto è cresciuta dell'1.7% mensile contro il calo dello 0.1% atteso dagli analisti e in ulteriore accelerazione dal +0.7% rivisto di luglio. Positivo anche il dato sulla disoccupazione in Spagna che a settembre è scesa al 4.1% dal 4.2% di agosto. A livello area euro si fanno sentire le difficoltà di Deutsche Bank, che nell'ultima settimana sta incontrando i principali investitori cercando di rassicurarli sulla solidità della banca; inoltre, la società è in contatto con altre istituzioni finanziarie per delle consulenze in merito alla multa di \$14mld.

Nel settore media e telecomunicazioni, nella giornata di ieri, Bloomberg ha riportato un aggiornamento sulla vicenda Mediaset Premium, annunciando la possibilità di una nuova proposta da parte di Vivendi. Il nuovo piano prevede la partecipazione di Telecom Italia nell'operazione, con l'obiettivo di creare un player in grado di competere con Sky. Il nuovo assetto potrebbe essere composto da Mediaset e Vivendi, entrambe con una partecipazione pari al 44.5% di Premium, e con Telefonica che

potrebbe conservare il suo 11%.

Nel settore dell'industria aerospaziale, intanto secondo il ministero dello sviluppo polacco, la società AW, divisione di elicotteri di Leonardo Finmeccanica riceverà presto una commessa per la fornitura di alcuni elicotteri, dopo la cancellazione della commessa da \$3.5mld vinta da Airbus. Questa commessa dovrebbe portare ad un possibile incremento dei ricavi di \$630mld. La società, inoltre, ha comunicato di aver concluso importanti accordi per la produzione di alcuni velivoli richiesti dalla repubblica coreana, di avere contratti in avvio con la britannica Specialist Aviation Services (SAS) e la società irlandese Lease Corporation International.

## STATI UNITI

Il peso delle elezioni imminenti e del rialzo tassi si fa sempre più sentire sugli scambi. Le notizie più rilevanti della settimana arrivano sul fronte dell'occupazione: le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione si collocano a 246mila unità, allineate col valore precedente e migliori delle attese degli analisti (253mila unità). Le tensioni nel mercato del lavoro saranno tra i primi indicatori utilizzati dalla Federal Reserve per decidere i prossimi rialzi dei tassi, assieme all'inflazione: in questo contesto, le notizie sull'ultimo meeting del Federal Open Market Committee indicano una crescita delle pressioni sul presidente Janet Yellen per una mossa imminente, con un rialzo del tasso ufficiale giudicato necessario da 3 dei 10 membri. Ma ha tuttavia rivelato una strana incertezza dei diversi membri del comitato su quanto sia necessario attualmente far crescere il mercato del lavoro e l'inflazione prima di procedere con un rialzo dei tassi. I mercati hanno reagito quotando una probabilità leggermente più alta di un rialzo entro dicembre, che, tuttavia, dovrebbe arrivare. Molti analisti credono che la Yellen procederà lentamente, con un piano di rialzi cauti e gradualisti. La probabilità prezzata dal mercato è attualmente pari al 67%.

Passando alle notizie societarie, la settimana appena trascorsa ha visto la pubblicazione dei primi risultati del Q3 da parte delle società di Wall Street. Di notevole importanza sono stati i risultati di Alcoa, che ha visto il suo prezzo di mercato crollare dell'11.42% in seguito alla pubblicazione dei dati.

Il gruppo ha riportato utili sotto le attese e ha tagliato le stime per i ricavi nel settore auto e aerospaziale; i ricavi sono scesi dai \$5.6mld dello scorso anno agli attuali \$5.2mld mentre, escludendo costi una tantum, l'utile si è attestato a \$0.32 per azione, rispetto ai \$0.35 per azione attesi. Nel settore tecnologico, dopo lo scandalo sulle mail rubate, la trattativa per l'acquisto del business internet di Yahoo da parte di Verizon potrebbe interrompersi; il compratore valuta il possibile abbandono dell'offerta o uno sconto sul prezzo. La società, inoltre, ha comunicato l'intenzione di chiudere call centers in almeno cinque stati, in vista di un piano di ristrutturazione che prevede l'allocatione più efficiente dei centri di customer care.





DJ Eurostoxx 50



# Twitter, compratori in fuga. Su l'aerospaziale Bene l'Ipo di Extraction Oil&Gas, balzo del 19,7%

In casa Samsung, dopo la decisione di interrompere la produzione del Galaxy Note 7, è stato comunicato il taglio delle stime sui risultati del Q3. Le previsioni sui profitti del trimestre sono state sfolte di un terzo e la società potrebbe accusare un impatto economico quantificato in circa \$2.3mld. Intanto continuano le difficoltà per Twitter, in seguito alla diffusione di un comunicato di Bloomberg in cui è emersa una mancanza di interesse da parte dei possibili compratori della società; stando a quanto riportato, Walt Disney, Google e Salesforce.com avrebbero fatto dietrofront e ritirato le loro candidature, mettendo Twitter in seria difficoltà per mancanza di alternative al piano di cessione dell'attività.

Nel settore del trasporto aereo, si registra un miglioramento delle stime sui margini e sui ricavi per il Q3 grazie ad una riduzione dei posti disponibili con conseguente aumento di prezzo. Nel report pubblicato dalle principali compagnie aeree US emerge anche un incremento della capacità totale dell'1.5% in termini annui, rispetto al 2% previsto. A livello societario, Boeing che ha ricevuto un ordine da \$18.6mld per l'acquisto di alcuni aeroplani da parte di Qatar Airways. Il deal comprende 40 aerei a doppio corridoio e l'opzione di acquistare 60 aerei a corridoio singolo.

Delta Air Lines ha battuto le attese degli analisti sui profitti nella pubblicazione dei risultati del Q3 e ha ribadito che la riduzione della capacità, in termini di numero di passeggeri, migliorerà i ricavi che attualmente sono risultati pari a \$10.48mld, lievemente al di sotto delle attese pari a \$10.55, mentre l'utile netto adjusted è risultato pari a \$1.70 per azione, a fronte delle attese ferme a \$1.65 per azione.

A proposito di IPO, si registra l'ottimo esordio a Wall Street per Extraction Oil&Gas, primo produttore di petrolio a lanciare un'IPO quest'anno, con un balzo del prezzo del 19.7%, in scia al recente rialzo del prezzo del petrolio. Il capitale raccolto è stato di circa \$633mln.

A proposito di merger & acquisition, Avolon Holdings, società attiva nei servizi di leasing per velivoli, sarebbe intenzionata ad acquisire gli asset di CIT Group in un deal dal controvalore di \$10mld, valutando la target con un premio del 6.7% rispetto al net asset value dei beni. L'operazione permetterà ad Avolon di diventare il terzo player mondiale nel settore, potendo contare su una flotta di 910 aerei per un valore totale di \$43mld. Stanley Black & Decker, leader nel settore dei trapani, sarebbe interessata ad acquistare il business di utensili da lavoro del gruppo Newell Brands, in un deal dal valore di \$1.95mld.

L'operazione rappresenta per Newell l'occasione di rendere più efficienti le proprie attività, mentre per Stanley Black and Decker rappresenta il deal più grosso dalla fusione del 2010. Inoltre, la società sarebbe intenzionata a cedere il suo business di installazione di meccanismi di sicurezza per un valore di circa \$1mld.

Si mette in luce in questi giorni anche Sprint, quarto operatore di telefonia mobile negli Stati Uniti. Sarebbe intenzionato a cedere, mediante un contratto di lease – back, circa il 14% delle sue frequenze per un controvalore di \$3.5mld. L'operazione dovrebbe essere giudicata investment grade dalle agenzie di rating e prevede la cessione di alcuni asset e infrastrutture con successivo riaffitto dei beni.

Come anticipato, le principali indicazioni macroeconomiche arrivano dalla Cina: la bilancia commerciale del paese segna, a settembre, un saldo positivo per \$42mld contro i \$53mld stimati dagli analisti, in forte decelerazione dai \$52mld rilevati ad agosto. La contrazione è frutto del massiccio calo delle esportazioni, che con un -10% annuale si distanziano notevolmente sia dalle aspettative (-3.3% ) sia dal mese di agosto (-2.8%).

Anche le importazioni calano, mostrando debolezza sul fronte della domanda interna, con un -1.9% lontano dalle attese (+0.6% ) e dal mese precedente (+1.5%). A mitigare il quadro sono arrivati da Pechino i dati sui prezzi di settembre. L'indice dei prezzi alla produzione ha registrato una variazione positiva (0.1% a/a) per la prima volta dal 2012, riducendo una fonte di pressione disinflazionistica globale. L'indice dei prezzi al consumo è salito all'1,9% tendenziale, sopra l'1,3% del mese precedente e l'1,6% delle attese

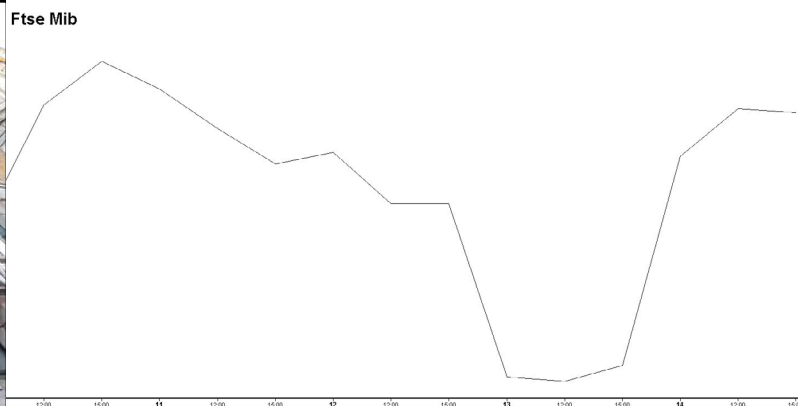
## PIAZZA AFFARI

Si conclude una settimana di rialzo per le principali piazze europee. L'indice DJ Eurostoxx50 passa da 2.989 punti a 3.014 guadagnando lo 0,84% rispetto al venerdì precedente; l'indice tedesco Dax si sposta da 10.477 punti a 10.579 segnando un rialzo dello 0,89% rispetto alla chiusura della settimana scorsa.

L'indice italiano Ftse Mib, che passa da 16.291 a 16.526 punti, è il migliore fra le piazze europee con un incremento di 1,45% rispetto alla settimana precedente. L'andamento settimanale degli indici europei è stato omogeneo senza movimenti diversificati sugli indici. Lunedì è stata una giornata di forti rialzi, la chiusura è stata sui massimi di giornata a 16.590. Nella mattinata di martedì il mercato ha provato a ritestare i massimi del giorno precedente, ma non ha avuto forza sufficiente per proseguire il rialzo segnando il massimo a 16.610 per poi iniziare una forte discesa che, proseguita fino a giovedì, ha fatto precipitare i prezzi, rimangiando i guadagni del primo giorno della settimana e portando l'indice a -0,95% rispetto alla chiusura di venerdì scorso.

Nella giornata di venerdì il valore di 16.135 punti ha respinto con forte decisione i prezzi verso l'alto, facendosi notare come area chiave di supporto anche per le sedute di settimana prossima; dopo essere stato ritestato per ben 3 volte senza cedere, i prezzi sono rimbalzati nella giornata di venerdì fino a toccare i valori massimi di lunedì (16.585).

I riflettori sono stati ancora puntati sul settore bancario italiano e hanno fatto luce sul piano di ristrutturazione di Unicredit voluto dal nuovo amministratore Jean Pierre Mustier e su alcuni aggiornamenti provenienti dalla vicenda delle



La settimana a Piazza Affari

# Banche in altalena, cresce il luxury

quattro banche salvate nel 2015. Unicredit ha lanciato un placement sul 20% di Fineco attraverso un ABB. Il prezzo dell'operazione è stato fissato a €4.55 (5% di sconto rispetto alla chiusura di mercoledì), garantendo così un corrispettivo di circa €552mln.

Unicredit manterrà una quota di controllo in Fineco, pari al 35%, che sarà soggetta ad una clausola di lock-up period per 360 giorni. Poco si sa per ora sulla sorte di Pekao, evidenziando ancora una distanza tra domanda e offerta: Unicredit vorrebbe raccogliere circa €3.5mld, mentre PZU non vorrebbe salire sopra ai €2.8-3mld. Infine, riguardo il possibile aumento di capitale, per ora si ritiene che ci vorranno no meno di circa €5-6mld, anche se alcuni analisti non escludono che la cifra da raccogliere possa essere molto superiore, raggiungendo i €13mld.

E' intanto chiaro che il gruppo UBI e il Fondo di Risoluzione stanno portando avanti rapidamente i negoziati per la gestione delle quattro "good bank".

Il cuore della trattativa rimane il deconsolidamento delle NPES con possibile garanzia pubblica sulle tranche senior e ulteriore coinvolgimento di Atlante su quelle junior e mezzanine. L'offerta di UBI dovrebbe essere resa nota nei prossimi 15 giorni e dovrebbe comprendere Banca Marche, Banca Etruria e CariChieti.

Secondo vari media il processo di due diligence sugli NPLs di BMPS starebbe giungendo al termine e non dovrebbero esserci sorprese. Si ritiene che il prestito ponte e la cartolarizzazione potrebbero essere firmati il 17 ottobre.

Sarebbe da considerare anche la conversione dei subordinati. Dunque l'aumento di capitale lasciato al mercato potrebbe toccare €1-2mld di euro. Nelle prossime ore sono le assemblee degli azionisti di Banco Popolare e della Banca Popolare di Milano per approvare la fusione tra i due soggetti.

Il settore bancario in questa settimana ha avuto un andamento con performance molto differenti, con alcuni titoli che hanno avuto rialzi percentuali a doppia cifra. A conferma delle nostre previsioni anticipate nel numero precedente, Banco Popolare, dopo aver superato la media mobile a 20 giorni, ha avuto una forte spinta verso l'alto con un rialzo del 14,92% rispetto alla settimana scorsa, passando da 2,22 a 2,55 euro ad azione.

La stessa configurazione grafica si è presentata per Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER) e Banca Popolare di Milano (BPM), che hanno ottenuto performance positive ma di entità diverse; la prima ha guadagnato quasi il 13%, mentre la seconda il 7,78% passando rispettivamente a 3,79 e a 0,424 euro ad azione. Ubi Banca, superato anch'essa la media mobile a 20 giorni nella scorsa settimana, ha subito un rialzo di oltre 5 punti percentuali rispetto a venerdì scorso.

Guardando i grafici, Fineco Bank è riuscita, dopo un calo di oltre il 4%, a riportarsi a ridosso della media mobile a 20 periodi e a chiudere la settimana al di sopra, segnando un rialzo del 2,48%; anche Mediobanca è riuscita a superare al rialzo la media mobile a 20 giorni, chiudendo però la settimana con un guadagno di solo 1,60%.

MPS (+0,69%) ha affrontato invece una settimana in laterale nella fascia di prezzi che vanno da 0,17 a 0,175 euro per azione. I due principali istituti bancari italiani Unicredit e Intesa Sanpaolo hanno avuto una performance (UCG -0,74%, ISP -0,94%) e un andamento laterale-ribassista che può sembrare molto simile; se si utilizza ancora una volta il semplice indicatore della media mobile a 20 periodi, si può notare invece una significativa differenza. Unicredit ha sfruttato la MM20 come valido supporto su cui rimbalzare e portare i prezzi verso l'alto, mentre Intesa ha trovato un ostacolo nella MM20 che ha fatto da resistenza e l'ha portata ad essere la peggiore banca dell'indice italiano.

Nel settore automotive le performance sono state leggermente diverse: Ferrari (+0,35%) staziona sempre nella fascia di prezzi 47-49 euro, nella zona dei massimi storici che sembra essere di consolidamento; soltanto un forte movimento dei prezzi al ribasso o al rialzo porterebbe al delinearsi di un trend.

L'indicatore RSI sembra confermarci quest'analisi: in quest'ultima settimana è passato da un valore di 78 a 72, pur rimanendo in zona di ipercomprato, segnalando però una diminuzione di questo eccesso di mercato. FCA invece ha chiuso la settimana con un ribasso del -1,20% che ha portato i prezzi a 5,735 euro ad azione.

Il lusso ha andamento differente fra i diversi titoli: Luxottica è stata la migliore del comparto guadagnando il 2,07%, a seguire salgono i prezzi dei titoli Moncler e Salvatore Ferragamo che passano rispettivamente da 15,01 a 15,30 e da 22,53 a 22,92 con un rialzo dell'1,93% e dell'1,73%. In controtendenza troviamo il sito di occasioni di moda Yoox net-à-porter che chiude a 27,82, esattamente lo stesso valore di chiusura di venerdì scorso.

La maglia nera questa settimana è toccata a Geox che segna un -0,20% e chiude le contrattazioni a 2,04 euro ad azione: è comunque apprezzabile il movimento di prezzo registrato giovedì e venerdì che ha permesso di riportarsi vicino alla parità e colmare le perdite della prima parte della settimana.

Tra gli spunti della settimana, quello proveniente dal settore delle utility: il panorama italiano delle utility locali potrebbe essere soggetto ad un'intensa attività di consolidamento entro la fine dell'anno o nei primi mesi del 2017.

Hera, Iren, A2A e Acea fungeranno da principali aggregatori, anche se per il momento il clima si caratterizza per un deciso attendismo per l'approvazione del decreto Madia sulla riorganizzazione dei servizi pubblici locali.

Nel settore della gestione autostradale, il CEO di Atlantia ha confermato un piano di investimenti da €7.5mld in Italia per i prossimi cinque anni, ribadendo comunque che la società mira all'espansione internazionale. Inoltre, ha confermato l'interesse della società di cedere il 15% della partecipazione in Autostrade per l'Italia per finanziare la crescita all'estero.





## SCOMMETTERE SU JOHN CYRAN ( E DEUTSCHE BANK)

## NUOVE MULTE IN VISTA. COSA SUCCEDERA' AI DIVIDENDI?

*Chi ha in portafoglio le azioni della banca tedesca, non riesce a venderle. E pochi hanno i nervi saldi abbastanza per comprare. Il titolo che dall'inizio dell'anno ha perso 45,37% sta togliendo il sonno a molti azionisti, privati e istituzionali.*

*Fra quelli che osservano con particolare attenzione ciò che succede, ci sono gli investitori che hanno in portafoglio (tra gli strumenti autorizzati alla vendita in Italia) il fondo BNP Paribas Plan Easy Future 2021 Classic Cap. Il titolo Deutsche Bank peserebbe ancora per il 6,81% degli attivi a meno di novità e questa dovrebbe essere la maggiore esposizione dopo il 10% nel fondo obbligazionario THEAM I Klé Gestion Euribor 4 A. Il fondo di Bnp, peraltro, ha una forte sovraesposizione al comparto finanziario in generale, chissà se basterà a bilanciare questo rischio la scelta di investire altrove, per esempio nelle utility. Da inizio anno questo fondo ha guadagnato quasi il 2% mentre negli ultimi tre mesi si registra encefalogramma piatto.*

*Chi, nonostante gli sfracelli, le azioni Db se le tiene in portafoglio o addirittura le compra, punta sulla strategia del nuovo ad Cyran: l'istituto in effetti si sta concentrando nella riduzione dei costi della struttura e sui bilanci.*

*La riduzione del capitale necessario per gestire l'attività di investment banking e un più generale taglio dei costi sono gli strumenti principali che il management ha a disposizione per riportare il Roe (return on equity, una misura della redditività, Ndr) più vicino ai costi del capitale. Inoltre egli sta cercando di far tornare a casa le risorse umane: assumere dall'esterno persone di talento in fatto di controllo, asset management e investment banking.*

*Già. Ma il Financial Times, principale quotidiano finanziario di un Paese che al momento non deve nulla all'Europa e anzi si trova in una certa difficoltà anche sul fronte monetario, negli ultimi giorni ha fatto letteralmente saltare le coronarie a tutti a proposito di Db.*

*Il foglio londinese scrive una sua opinione: che l'istituto tedesco avrebbe ricevuto un trattamento di favore da parte della Vigilanza bancaria europea della Bce in occasione degli stress test bancari condotti quest'estate, a luglio per la precisione.*

*Una bella grana mediatica anche per Mario Draghi, oltre tutto. I dati della banca sarebbero stati "gonfiati" per apparire meno disastrosi grazie a concessione speciale da parte della Vigilanza unica della Bce, in quanto includono i proventi, circa 4 miliardi di dollari, dalla vendita della quota nella cinese Hua Xia, anche se l'operazione non era ancora stata finalizzata a fine 2015, e cioè alla data ufficiale di chiusura dei bilanci considerabili ai fini dei test.*

*Questa concessione risulterebbe in contrasto con quanto deciso per altri istituti di credito europei che avevano deciso, ma non finalizzato, dismissioni o acquisizioni nello stesso periodo.*

*Tanto per fare esempio ecco l'operazione di vendita della spagnola*

*Caixabank che ha venduto le attività all'estero di Criteria Holding, sua capogruppo per 2,65 miliardi di euro. L'operazione è stata fatta in marzo ma non è stato permesso includere l'impatto benefico della cessione nei dati presentati agli ispettori Bce.*

*Di fronte a questo terremoto di notizie, negli uffici dell'istituto guidato dal 55enne John Cyran, ex chief financial officer di Ubs ed ex gestore del fondo Temasek, chiamato a luglio dell'anno scorso al capezzale del colosso tedesco, le bocche si cuciono. Ma lo stress ormai è alle stelle e fioccano le defezioni di funzionari.*

*Le prime ci furono all'annuncio nell'aprile del 2014 di una prima ricapitalizzazione da 1,5 miliardi, salita poi a 8 miliardi il mese successivo. Altre arrivarono con la bocciatura agli stress test di marzo 2015. Poi c'è stata la vicenda che ha opposto la banca alle autorità britanniche e statunitensi, con il pagamento di una maxi multa da 2,1 miliardi di dollari per la manipolazione del Libor.*

*A nulla è valso decidere l'aumento dei poteri in carico a uno dei due ex ceo di allora, Anshu Jain. Durante la crisi del debito in Grecia si sono sempre taciute le indiscrezioni di possibili ripercussioni negative su Deutsche Bank anche senza arrivare a un vero e proprio default di Atene. Una vera e propria doccia fredda è arrivata poi sotto forma di bocciatura da parte di S&P del rating della banca: BBB+. La reputazione del colosso tedesco è precipitata tanto in basso da aver solo tre gradini da scendere prima di finire tra i titoli spazzatura, ha fatto ricordare ad alcuni la reputation conseguita da Lehman Brothers (AA-) nell'estate del 2008, vale a dire pochi mesi prima di fallire.*

*La multa da 14 miliardi di dollari elevata dal dipartimento di Giustizia americano pochi mesi fa, per risolvere una controversia legata ai mutui subprime (i prodotti di scarsa qualità che hanno innescato la crisi mondiale del 2007) è stata infine un vero colpo di grazia. Questa cifra incredibile, secondo alcuni analisti è da considerarsi dovrebbe essere in linea con quella versata da altre banche coinvolte in faccende simili (fra i 2 e i 3 miliardi).*

*Volendo aggiungere torture alle torture, possiamo ricordare ai nostri lettori che Deutsche Bank è sotto indagine anche per sospetti di manipolazione del mercato dei cambi, dove da sempre è uno dei player principali. Per correre ai ripari di questa ennesima falla, l'istituto ha già licenziato diversi trader operanti in questo segmento ma ha avvertito i mercati che le indagini potrebbero avere un impatto definito 'materiale' sulla banca. Vale a dire altre perdite. Infatti se le multe da parte delle autorità di regolamentazione dovessero aumentare ancora, allora ci sarebbero conseguenze significative anche per gli azionisti". Nel 2014 il titolo Deutsche Bank ha dato un rendimento da dividendo del 2,9%, salito al 3,3% l'anno scorso. Quest'anno cosa succederà? Il gioco del poker ci offre l'espressione migliore: prendere o lasciare.*



commodity

**PETROLIO IN ALTALENA, CHIUDE A +1,50%**



by Lorenzo Risetti

**Frumento: cresce del 6,65%**  
**A picco i live cattle (-5,86%)**

**S**ettimana positiva per il mercato delle materie prime. Il CRB Index ha difatti archiviato gli scambi a quota 189,47 punti, in rialzo dello 0,61%, per un +7,6% su base YTD, ma in calo del 5,2% rispetto a un anno fa. In un grafico su base giornaliera le quotazioni mostrano che la prima resistenza è rappresentata dall'area di massimo delle ultime 52 settimane (199,76 punti). Come primo supporto si ha la media mobile a 100-giorni (186,30 punti). E' stata una settimana a doppia velocità per i principali sotto comparti. Il grano (+6,65%) e i bovini vivi (-5,86%) sono stati rispettivamente la migliore e la peggiore commodity della giornata.

#### PETROLIO

Ottava di forte incertezza per il mercato del petrolio anche a causa di continue indiscrezioni sugli accordi tra i paesi dell'Opec e la Russia; questi rumors hanno creato una forte volatilità e gli HFT (High frequency trading), algoritmi impostati per aprire e chiudere posizioni con piccoli margini e molti contratti, hanno speculato su queste news e alterato il normale andamento delle quotazioni, ampliando oltremodo le normali oscillazioni. Lunedì mattina le quotazioni del greggio hanno subito un leggero rallentamento, prevedibile prosecuzione del ritracciamento partito nella giornata di venerdì scorso, e hanno toccato i minimi a 49,20 dollari segnando un -0,80%. Nel pomeriggio è partito un movimento al rialzo che ha fatto segnare i massimi della settimana, spingendo le quotazioni del barile a 51,60 dollari con un +4,20% rispetto alla chiusura di venerdì scorso.

Gli analisti giustificano questo rimbalzo di inizio settimana con le dichiarazioni del presidente della Russia Putin che, nel suo intervento al World Energy Congress a Istanbul, si è dimostrato molto favorevole a una collaborazione con i paesi dell'Opec e disponibile a un congelamento o addirittura a una riduzione della produzione allo scopo di favorire una stabilità del settore energetico globale.

Vladimir Putin ha certamente sorpreso gli operatori rivolgendosi agli altri paesi estrattori per chiedere una maggiore collaborazione per il bene collettivo. In realtà vari Paesi produttori hanno ormai ridotto molto gli investimenti nel settore delle estrazioni di petrolio e questo potrebbe portare nel medio-lungo periodo a un calo drastico dell'offerta con impennate ai prezzi.

Il ministro dell'energia, industria e risorse minerali dell'Arabia Saudita Khalid A. Al-Falihis, a capo anche della compagnia nazionale saudita di idrocarburi Saudi Aramco, ha creato molte aspettative con le sue dichiarazioni di voler ridurre la produzione, ma in misura tale da non creare sbalzi e shock sul mercato.

Gli analisti rimangono comunque dubbiosi su un eventuale accordo che potrà essere definito nell'incontro di Vienna che si terrà a fine ottobre, anche perché resta ancora da definire il punto cruciale, vale a dire le quote di

produzione future dei singoli Stati. Ogni Paese dovrà fare la propria parte, si dice: ma la situazione potrebbe diventare instabile con estrema facilità; potranno essere sufficienti altre dichiarazioni dello stesso tenore di quelle di Igor Sechin, ceo del colosso petrolifero Rosneft, mostratosi subito restio all'idea dei tagli di produzione.

Nella giornata di mercoledì era atteso un mini vertice a Istanbul fra alcuni paesi dell'Opec, la Russia e il Messico, che non ha tuttavia avuto esiti positivi. Il ministro dell'energia russo Alexander Novak ha riferito alla stampa che durante l'incontro si è discusso del meccanismo di cooperazione sui mercati internazionali del petrolio, confermando tuttavia che tutti i dettagli della trattativa, in particolare chi e quanto dovrà tagliare la produzione, saranno decisi solamente durante la prossima riunione di Vienna del 28 - 30 ottobre. Le quotazioni sono state ovviamente influenzate dalle notizie e dalle indiscrezioni provenienti dal vertice: già in discesa martedì sera, il prezzo del barile è passato dai massimi di 51,60 a 49,36 dollari durante la mattina di giovedì.

Molto dubbia è apparsa la partecipazione degli Stati Uniti al tavolo delle trattative a Vienna: gli USA non fanno parte dell'Opec e non hanno ricevuto alcun invito esplicito a collaborare. Certamente una loro partecipazione avrebbe grandissima influenza, visto le dimensioni della produzione (8,5 milioni di barili al giorno) doppia rispetto all'Iran: anche solo un congelamento della quantità produttiva senza tagli, potrebbe portare a un aumento delle quotazioni.

Al termine del rally settimanale il greggio ha chiuso le quotazioni guadagnando oltre l'1,50% rispetto al venerdì precedente.

Il primo contratto future in scadenza sul petrolio WTI, dopo aver avviato le contrattazioni a quota 49,57 \$, si è mosso nell'intervallo di prezzo 49,15 \$ - 51,60 \$ (livello massimo dal 9 giugno scorso) per poi attestarsi nel finale a quota 50,35 \$ al barile, in allungo di oltre mezzo dollaro. Le quotazioni, in rialzo del 35,3% da inizio anno e dell'8,0% su base annua, anche in questo caso hanno come prima resistenza l'area di massimo delle ultime 52 settimane (51,67 \$) e come primo supporto la media mobile a 100-giorni (46,49 \$).

La curva dei prezzi futures sul petrolio WTI continua a scambiare in "contango" con il 3-mesi a 51,06 \$, il 6-mesi a 52,38 \$ e il 12-mesi a 53,70 \$. In Europa il petrolio si è attestato nel finale a quota 51,95 \$ al barile, in rialzo di due centesimi, per uno spread di prezzo rispetto al WTI pari a 1,60 dollari al barile.

Un'altra motivazione del repentino ritracciamento dei prezzi è riconducibile alle ultime dichiarazioni di Vladimir Putin. Durante un'intervista il Presidente russo non ha più parlato di tagli ma soltanto di congelamento della produzione che la Russia potrebbe attuare aderendo solo successivamente ad accordo Opec definito. La Russia non sta considerando al momento l'ipotesi di una riduzione della produzione di petrolio ma





# PUTIN VENDE ASSET PETROLIFERI PER BILANCIARE LA CRISI RAME: LIEVE E RECUPERO GRAZIE AI DATI CINESI

solo un congelamento ai valori attuali. La precisazione è arrivata dal ministro dell'Energia russo Alexander Novak dopo che il presidente Putin, a Istanbul, aveva aperto a un possibile congelamento o riduzione della produzione sulla scia dell'accordo preso a settembre ad Algeri dai Paesi appartenenti all'OPEC provocando un'impennata del prezzo del greggio sui mercati. Novak ha inoltre aggiunto che con l'Arabia Saudita sta discutendo un piano di azione comune per ottimizzare la produzione di greggio e la cooperazione fra i due paesi. Nel corso della settimana il governo russo ha confermato la sua decisione di vendere al gigante Rosneft (controllato dallo Stato) il 50,08% delle azioni della società petrolifera Bashneft, cioè la quota di proprietà dello Stato che Mosca ha deciso di privatizzare.

L'operazione sarebbe pari a quasi 330 miliardi di rubli (circa 4,7 miliardi di euro al cambio attuale). La privatizzazione della Bashneft, che per il 25% appartiene al governo regionale della Bashkiria, appare così piuttosto soft. Mosca ha in programma di privatizzare a novembre il 19,5% della Rosneft incassando una somma pari a 700 miliardi di rubli, cioè circa 10 miliardi di euro. L'acquisto del 50,08% della Bashneft potrebbe però far aumentare il valore dell'operazione. Rosneft appartiene per il 69,5% allo Stato e per il 19,75% alla BP. La Russia sta vendendo alcuni asset per bilanciare le perdite dovute alla crisi economica. La recente vendita del 10,9% delle quote statali del gigante dei diamanti Alrosa ha portato nelle casse dello Stato russo circa 800 milioni di dollari.

Il consueto report settimanale sulle scorte di petrolio e derivati statunitensi del Dipartimento dell'Energia USA, aggiornato al 7 ottobre, ha evidenziato quanto segue: +4,850 milioni di barili di petrolio vs estimate +605 mila barili; -1,907 milioni di barili di benzina vs estimate -1,045 milioni di barili; -3,746 milioni di barili di distillati vs stimate -1,240 milioni di barili. La capacità di utilizzo degli impianti è caduta del 2,80% w/w vs estimate -0,73% w/w attestandosi a 85,50 punti percentuali. La produzione di petrolio è diminuita di 17 mila barili attestandosi a 8,450 milioni di barili al giorno (-7,10% y/y).

Le importazioni di petrolio sono aumentate di 151 mila barili per un totale pari a 7,861 milioni di barili al giorno (+7,46% y/y). Le scorte di petrolio a disposizione del popolo americano, escluso quelle strategiche (695,951 milioni di barili), si sono attestate a 473,958 milioni di barili (+8,56% y/y). I distillati, pari a 156,972 milioni di barili, evidenziano su base annua un ritmo di crescita pari al 6,33%. Il ritmo di crescita delle scorte di benzina, pari a 225,498 milioni di barili, è il più contenuto (+1,90% y/y). Il mercato dell'oro ha invertito il trend. Al Comex il primo contratto future in scadenza ha chiuso gli scambi a quota 1.253,10 \$/oz, in rialzo di circa quattro dollari, in recupero dai minimi degli ultimi quattro mesi.

## RAME

Rame in lieve recupero ieri al Lme dopo un'altra perdita settimanale (-2,2%) originatasi principalmente giovedì, quando i dati dalla Cina avevano mostrato una discesa delle importazioni in settembre a 340mila tonnellate, il minimo da febbraio 2015.

Nei primi 9 mesi risulta comunque tuttora una crescita del 12% annuo (a 3,79 milioni di tonn).

Le notizie cinesi avevano fatto in breve scendere la quotazione del metallo rosso, sulla spinta di vendite che si erano autoalimentate al cedimento dei sostegni tecnici rappresentati dalle medie mobili dei 200, dei 100 e dei 40 giorni precedenti, tutti posti nell'area tra 4.700 e 4.800 \$ (base tre mesi).

A far calare i prezzi sino a un minimo di 4.675 \$ era poi intervenuto venerdì l'annuncio dell'aumento settimanale di 14 mila tonnellate di catodi nei magazzini dello Shanghai Futures Exchange.

Nessuna apparente reazione ha invece provocato la decisione della società tedesca Aurubis, maggior produttore europeo, di portare a 86 \$ il premio sui catodi per il 2017, in riduzione dai 92 \$ di quest'anno.

Si aspetta ora l'annuncio della miniera cilena Codelco, che dovrebbe esprimersi a breve, prima della settimana dei consueti incontri annuali degli operatori al Lme, che si terrà come al solito a Londra, sede del mercato europeo dei metalli, con avvio a partire dalla prossima settimana, il 31 ottobre.

Visto il precedente di un anno fa, il premio per contratti di catodi resi Cif porto europeo dovrebbe allinearsi a quello di Aurubis.

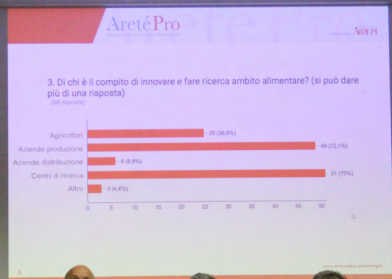
Anche gli altri metalli hanno avviato la settimana in consolidamento al Lme, con l'alluminio in calo soprattutto perché in situazione tecnica di sovracomprato dopo i rialzi dei giorni scorsi.

Guardando alle quotazioni, si profila la possibilità di pressioni ribassiste legate alla riapertura di raffinerie cinesi che erano state fermate quando i prezzi erano più bassi e all'attivazione di nuovi impianti nello stesso paese: la società di ricerca statale cinese Antaika prevede che tra settembre e dicembre la capacità di raffinazione locale crescerà ulteriormente, di circa 1,3 milioni di tonnellate, per ripristino di fabbriche inattive e di 1,8 milioni per nuove strutture.

Appare più rialzista la visione della russa Rusal, secondo produttore mondiale, per cui i prezzi dell'alluminio dovrebbero continuare a salire in quanto le raffinerie cinesi avranno difficoltà ad espandere la produzione a causa dei rincari della materia prima allumina e del costo energetico, con il carbone termico salito del 60%.

Il mercato secondo Rusal sarebbe più bilanciato, con un deficit di 700 mila tonnellate quest'anno e si prevede un gap di 1,2 milioni nel 2017.

Ma si tratta del punto di vista di un produttore, in contrasto con quello, molto più cauto, di altri analisti, che prevedono un innalzamento di questi numeri.



*Da sinistra, gli ospiti di Commodity Agricole 2016: la tavola rotonda condotta dal prof. Carlo Alberto Pratesi. Qui sopra Paolo Barilla (presidente di Aidepi) con la direttrice di Commodity World Weekly. Nella pagina a fianco Giampiero Calzolari presidente di Granarolo e Marco Pedroni, presidente di Coop Italia.*

## Commodity Agricole Aretè2016

# Barilla (Aidepi): bisogna fare più squadra nella filiera alimentare

Si è tenuto ieri a Milano l'atteso convegno organizzato da Aidepi e Aretè, sull'innovazione nell'industria alimentare e l'impatto sul sistema degli approvvigionamenti. I lavori sono stati aperti da Mario Piccialuti, direttore Aidepi e dal presidente Aretè Mauro Bruni, che ha subito offerto una interessante visione sui principali prodotti innovativi nell'industria alimentare. I nuovi prodotti sono molti e generano molti cambiamenti nella filiera e nel business dei relativi fornitori. Possono essere raggruppati in categorie: "Back to basic", preferenza per prodotti che contengono ingredienti naturali, senza conservanti e senza prodotti artificiali. La tendenza "Less is more", prodotti a basso concentramento di colesterolo, basso contenuto di grassi. E infine la tendenza "more is more", prodotti arricchiti da altro: fibre, calcio, proteine, vitamine, selenio, aggiunti con un fine definito. Gli stessi prodotti possono anche essere categorizzati in altro modo: ecco i "pronti da mangiare, primi e secondi piatti che hanno fatto registrare una crescita del 3% e del 18% nell'ultimo anno. Piatti "Facili e veloci" per il consumo quotidiano di chi lavora e ha poco tempo e "prodotti trendy" che seguono vari filoni: quello dietetico, la sostenibilità che continua a guadagnare posizioni, l'happy hour in casa, i prodotti gourmet, i prodotti etnici o specializzati per tipicità regionale, i prodotti con packaging per single e famiglie destrutturate. I prodotti salutistici, gourmet e i secondi piatti pronti mostrano una crescita decisa. Ma la grande varietà di offerta, la soddisfazione di target groups con esigenze di servizio particolari a livello di produzione italiana, non ha portato a una significativa creazione di valore. Anzi da noi i consumi si sono contratti, perciò bisogna puntare all'estero. I tassi di crescita, possono essere diversi. In Unione Europea la domanda cambia ma sostanzialmente non cresce. Nei Paesi emergenti invece cresce e vanno bene anche prodotti non particolarmente specializzati o personalizzati. Bisogna puntare sulla ricerca e sviluppo, insiste Mario Bruni. Internet ha favorito l'accesso all'informazione ma talvolta non favorisce la circolazione di contenuti qualificati. Bisogna stare attenti a ciò che trasforma i desideri in bisogni e rispondere correttamente. Per esempio, è possibile ridurre il colesterolo aggiungendo una sostanza particolare, ma il passaggio all'offerta di prodotti spesso è governato da idee non qualificate, si genera una 'retroinformazione'. Che impatto ha l'avvento dei nuovi desideri e delle categorie prodotti appena elencate sul sistema di approvvigionamento tutto questo? Mauro Bruni sottolinea che i nuovi prodotti impegnano gli uffici acquisti a comprare materie prime che non facevano parte del proprio portafoglio. Per esempio la soia, la quinoa, la stevia, l'olio di girasole o di fruttosio. Le materie prime che si acquistano di solito, richiedono nuove specificità: il grano deve essere sostenibile o biologico o arricchito o ogm free. Dunque bisogna

dotarsi di prodotti che, a monte, costringono il produttore agricolo a dotarsi di un sistema di certificazioni, per esempio di sostenibilità, di provenienza e di salubrità (contenuto di minor concimi e pesticidi). Comparire vecchie e nuove materie prime comporta una complessità notevole per tutta la filiera di approvvigionamento. I nuovi fornitori di nuove materie prime come l'amaranto o vecchie materie prime ma in forma sfarinata, si devono dotare di nuove tecnologie di conservazione. Gli impatti sono dunque sia verticali (nuovi prodotti e tracciabilità) ma anche orizzontali (nuove lavorazioni). Il tema della Ricerca e Sviluppo diventa importante non solo dal punto di vista delle aziende ma del sistema. Pochi si concentrano sulle farine proteiche, un prodotto che continuiamo a importare, invece di mettere a punto un buon pacchetto tecnologico. E' importante sviluppare anche nuovi standard per i vecchi prodotti, per i quali si richiede una maggiore complessità e anche una maggiore velocità. Tutti questi bisogni si sommano a quelli che c'erano prima, inoltre colui che decide il successo di un prodotto è il web. Bisogna essere veloci a cogliere i bisogni e a intervenire. Non siamo giunti ai cicli di vita dei prodotti informatici, che sono diventati non di anni ma di mesi, ma di sicuro anche negli alimenti questi cicli si sono accorciati. "Da quando si comincia a produrre un nuovo prodotto e competere su una valenza innovativa, arriva prima il momento in cui il profitto si riduce, e dunque il prezzo diventa oggetto di competizione". Riassumendo: le aziende devono lavorare di più insieme, a livello di sistema, per stimolare l'innovazione. In certi settori la capacità di creare innovazione è calata. L'innovazione porta i produttori a seguire i trend, un fenomeno già visto nell'elettronica di consumo. "Ma bisogna agire con prudenza: non dimentichiamo il caso di Nokia, il produttore di telefonia finlandese che nel 2008 vendeva il 50% dei prodotti nel mercato dei cellulari e proponeva 50 versioni di prodotto. A un certo punto è arrivato un concorrente con un prodotto solo, Iphone, e in 3 anni Nokia è morta. L'innovazione porta forti conseguenze sulla filiera di approvvigionamento ma anche nuove opportunità. L'Italia non è un Paese per commodities, bisogna stare attenti a che le nuove competitività portino realmente un maggior fatturato. Sennò ci sono solo due strade: o costruire nuovi rapporti di filiera, oppure abbandonare. Il 'cuore' della giornata, naturalmente è stata la tavola rotonda con i big dell'alimentare moderata da Carlo Alberto Pratesi, professore ordinario di Economia e gestione delle imprese dell'Università Roma Tre. Ha aperto il 'padrone di casa' Paolo Barilla, presidente di Aidepi, affiancato da Giampiero Calzolari, presidente di Granarolo e Marco Pedroni presidente di Coop Italia e dal vicepresidente di Confagricoltura che si è detto subito poco pessimista, vista la situazione di poco sostegno all'agricoltura italiana. "Dopo l'iniziale mal di testa che dà il pensiero della nuova complessità che ci attende, sono molto ottimista" ha scherzato Paolo Barilla. "C'è molto su cui lavorare e fare ricerca, ma bisogna anche fare informazione con autorevolezza". Ai produttori,





**IL FUTURO DELLA FILIERA**

## Piatti pronti, più domanda

## Innovazione? Solo se genera profitti

si sa, oggi fanno quasi più paura i blogger e le ricerche firmate Oms, organizzazione mondiale della sanità dei competitors. Lo spaghetti è sempre lo stesso. La gente vuole sapere cosa c'è dietro, in termini di filiera o di radice culturale alla quale non dobbiamo rinunciare. Il successo si raggiunge anche quando i prodotti sono offerti con caratteristiche precise di valore. Quando l'attrice americana Gwyneth Paltrow ha reso nota la sua dieta senza pasta, le vendite in Usa ne hanno risentito. Meno male che l'attrice ha fatto rapidamente dietro front, pubblicando addirittura un libro di ricette con la carbonara...Ma anche i produttori di insaccati nel 2015 hanno pianto lacrime amare, di fronte agli ultimi dati che legano tumori e carni lavorate. I produttori di latte, spiega il presidente di

### TUTTI A CASA IL LUNEDÌ SERA

Una delle maggiori preoccupazioni degli industriali dell'alimentare è legata alla circolazione di informazioni sbagliate o non corrette dal punto di vista scientifico attraverso i media e alcuni programmi tv. Ma il ruolo di verifica e di controllo chi lo deve assolvere? Il presidente di Coop sostiene che le aziende eccellenti devono misurarsi sul tema della trasparenza: dire ai consumatori come sono fatte le cose. "Non credo che tenere i dati per sé ci protegga dalla concorrenza. Bisogna rispondere al pubblico sensibile, spiegando che il pollo sia allevato a terra con uno spazio di 50 cmq ha bisogno di 40 giorni di crescita e non di 25 come quello in batteria, dunque non può costare 5 euro nel banco frigo. L'allevamento a terra non è un obbligo di legge, deve essere una scelta condivisa col pubblico. Così come quella di acquistare grano italiano invece che canadese." Tra le maggiori controversie mediate ai tempi del momento, quella riguardante l'olio di palma, un olio vegetale non idrogenato che si ricava dall'omonimo arbusto, *Elaeis guineensis*, una pianta originaria dell'Africa e oggi ampiamente coltivata in Malesia e Indonesia. L'olio di palma raffinato è molto utilizzato nelle industrie alimentari per la frittura dei cibi e per la preparazione dei prodotti confezionati come biscotti, merendine, gelati, cioccolato e cioccolato spalmabile, zuppe già pronte ecc, a cui sa conferire cremosità e croccantezza, fungendo da addensante. Esso possiede, invece, una forte resistenza alla temperatura e al sole, è perfetto per i cibi confezionati e fritti. È incolore, insapore e molto economico. È facilmente digeribile per la presenza, tra gli altri, di acidi grassi a media catena che attraversano più facilmente la parete intestinale. Una parte della medicina lo condanna perché, una volta lavorato, presenta una elevata presenza di acidi grassi saturi, che innalzano il colesterolo ematico e favoriscono così l'insorgenza di disturbi cardiovascolari. Chi ha ragione? Chissà. Intanto Coop, lo ha tolto da 230 prodotti.

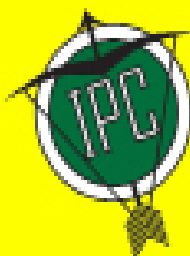
Granarolo, hanno aumentato gli sforzi per combattere la riduzione dei consumi di latte del 7-8% all'anno (data anche dal calo delle nascite) e integrare la gamma con i prodotti alternativi richiesti dal mercato femminile che non se la sente più di consumare latte vaccino dopo i 40 anni e preferisce bevande a base di soia, riso o avena.

Il fronte agricolo mette l'accento sulla difficoltà di innovare in un sistema come quello italiano, dove l'agricoltore medio coltiva un'estensione che non supera i 6,5 ettari e nel caso del grano tenero. Le piccole fanno fatica a cambiare coltura, di fronte alle mode, hanno bisogno di uno o due anni, non riescono a tenere un ritmo semestrale le richieste di quinoa o amaranto. E' più facile lavorare sulla richiesta di tipicità italiana, di prodotti collegati a un certo territorio. Il parmigiano proveniente dal latte delle vacche rosse, lanciato evidenziando certe caratteristiche particolari di sapore, ha un buon successo. Questo tipo di operazioni permette di arginare fenomeni preoccupanti, come il calo in modo importante del peso delle marche intermedie (da 20 a 25 punti). Stanno crescendo invece bene invece le marche dei distributori. I distributori alimentari hanno capito bene di avere in mano uno strumento importante di inseguimento ma anche uno strumento di ricerca. Ma alla fine, si è domandato Pratesi, chi è che deve innovare? Il panel intervistato ha risposto che spetta ai produttori (72%) ma anche agli agricoltori (36%). La crescita della produzione agricola, riferisce Confragricoltura, si è fermata però nel 1995, nonostante il forte orientamento verso le nuove tecnologie da parte degli agricoltori. Le aziende possono certamente dotarsi di computer, sensori, satelliti e droni ma devono lavorare intorno a un progetto, per esempio il raggiungimento di una certa qualità, la riduzione degli sprechi, la trasparenza. L'innovazione sui processi è importante, ma deve portare qualità e sostenibilità. Le nuove tecnologie si stanno diffondendo, ma non siamo noi a cavalcare l'innovazione in agricoltura anche se avremmo tutti i mezzi per farlo. Nel settore della trasformazione industriale siamo un grande player, ma esportiamo poco rispetto ad altri Paesi che hanno meno potenzialità. La domanda sta crescendo il modo esponenziale non solo perché Amazon si sta organizzando per consegnare la spesa a casa in modo molto veloce, ma perché la popolazione cresce velocemente in certe aree, ma dobbiamo saperla cogliere. E per farlo servono tante cose, per esempio informazioni sul contenuto energetico di un prodotto, o la presenza di un certo allergene. Le imprese devono farsi portatrici di trasparenza sulla composizione dei prodotti, altrimenti saranno i consumatori a farlo, attraverso proprie iniziative di analisi e poi le diffonderanno con la grande forza dei social network.

Paolo Barilla ha dato la sua personale opinione su chi deve innovare: "Un 25% tocca a tutti. In questo settore ciascuno è portatore di conoscenza. Le istituzioni dovrebbero fare la loro parte e anche le associazioni di categoria. Quando il consumatore va verso il km zero o il farmer market, vuol dire che è respinto da altri canali e da altri modelli".



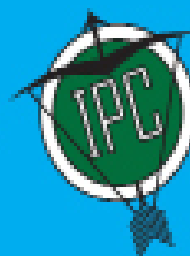
**Seamos  
responsables**



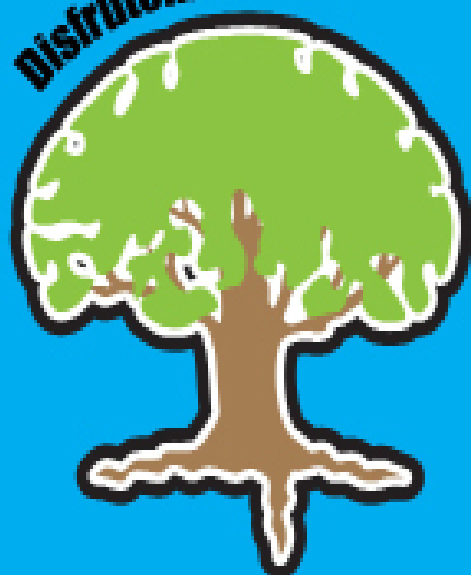
**Ahorremos**



**Seamos  
responsables**



**Disfrutemos**



**Seamos responsables**

**Conservémosla**



**Seamos responsables**