

bulletin speciale

La rivista del Credit Suisse Giugno 2006

Investire nelle materie prime

Soia & C. Prospettive fertili per i prodotti agricoli?

Wall Street I consigli del leggendario Jim Rogers

Metallo giallo La nuova febbre dell'oro è alle porte



Nozioni di base per neofiti

Forse non lo sapete, ma siete già esperti in materie prime. Perché, parlando del prezzo esorbitante della benzina o della qualità del vostro ultimo espresso, avete in qualche modo discusso dell'argomento.

Testo: Michèle Bodmer

Molti di noi parlano di materie prime senza saperlo – e fino a pochi mesi fa non facevo eccezione – e quindi è forse giunto il momento di esaminare più da vicino gli oggetti della nostra vita quotidiana. Basta guardare sugli scaffali di qualsiasi supermercato per vedere i numerosi prodotti agroalimentari, che in inglese sono chiamati anche «soft commodity»: caffè, cereali, succo d'arancia, carne, zucchero, cacao e via dicendo. Ma siamo anche circondati da «hard commodity»: nelle nostre case, nelle nostre automobili e in ogni equipaggiamento elettronico che utilizziamo. Si tratta generalmente di metalli industriali o preziosi, di bestiame e di vettori del mercato energetico, come il greggio, l'olio combustibile, il gas naturale e la benzina.

Come sono negoziate le materie prime

Ma come vengono quotati questi prodotti di base? Da dove vengono? E come finiscono sugli scaffali dei negozi, nei nostri vestiti o nelle nostre automobili? La risposta a questi interrogativi è data dai mercati a termine delle materie prime presenti nel mondo intero. Un contratto a termine standardizzato (future) prevede l'impegno di comprare o vendere una certa quantità di un prodotto o strumento finanziario a un prezzo convenuto ed entro una determinata scadenza. Un agricoltore, ad esempio, può vendere i suoi cereali mesi prima del raccolto al fine di ottenere un prezzo fisso indipendentemente dal rischio meteorologico. È dunque il compratore ad assumersi il rischio di prezzo. In compenso, tale prezzo viene fissato al di sotto del corso a contanti atteso. Più si avvicina il momento della consegna, più il prezzo dei contratti future converge verso il corso a contanti. Dato che è stato fissato al di sotto di quest'ultimo, il prezzo dei future aumenta man mano che la scadenza si avvicina, fruttando così un reddito al compratore.

Nate in Giappone nel XVIII secolo, le operazioni a termine venivano utilizzate per il commercio del riso e della seta. Nel 1948 seguirono gli Stati Uniti con la creazione del loro primo mercato a termine, il Chicago Board of Trade, fondato da 82 commercianti per sostenere i produttori e i consumatori agricoli nel gestire i rischi dei prezzi legati ai raccolti, alla loro vendita e alla loro trasformazione. Molte delle principali borse a termine nel mondo trovano origine nell'agricoltura e sono poi diventate piazze di mercato globali che trattano anche monete e strumenti finanziari. Attualmente fungono soprattutto da piattaforme finanziarie in cui si incontrano

gli acquirenti e i venditori, permettendo nel contempo di gestire il rischio di prezzo. «Su questi mercati le decisioni vengono prese in base ad analisi fondamentali o tecniche», spiega Tobias Merath, analista Credit Suisse Commodities and Equities Trading.

L'analisi fondamentale include tutti i fattori che influenzano la domanda e l'offerta. Sui mercati dei beni fisici dei paesi produttori, si tratta della crescita economica e delle forze esogene con un impatto sui prezzi. L'analisi tecnica, invece, si basa esclusivamente su forze endogene al mercato e implica il monitoraggio degli schemi evolutivi dei prezzi. Gli analisti si concentrano su diversi periodi di tempo e le decisioni di negoziazione sono basate su tendenze passate, partendo dall'idea che questi schemi tendono a ripetersi.

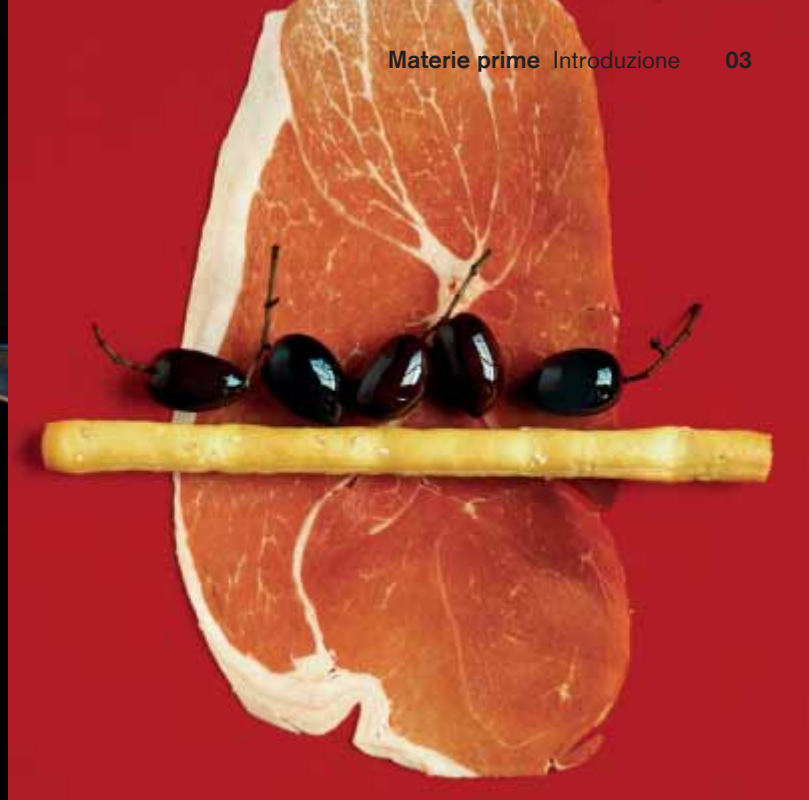
Perché investire ora nelle materie prime?

La crescita mondiale è il primo catalizzatore del mercato delle materie prime. La Cina e l'India sono attualmente i principali motori del boom previsto da alcuni esperti finanziari. «L'integrazione dei paesi in via di sviluppo nell'economia globale offre numerose opportunità», afferma Giles Keating, responsabile Global Research del Credit Suisse. «Su 6,5 miliardi di abitanti, tre quarti sono ancora esclusi dall'economia dominante, ma molti si stanno spostando verso le città. Per rispondere alle loro esigenze occorrono investimenti considerevoli nelle infrastrutture: acquedotti, alloggi, uffici, fabbriche, fognature e trasporti». Una tale impennata della produzione stimola la domanda di materie prime.

Va ricordato che le materie prime si distinguono dalle attività finanziarie e reagiscono in modo diverso ai cambiamenti economici. «In un portafoglio diversificato le attività non evolvono in sincronia tra di loro, caratteristica che ne limita la volatilità e ne stabilizza il rendimento nel tempo», spiega Tobias Merath.

È importante sapere che investire nelle materie prime non è facile come investire in azioni o obbligazioni. In questo caso gli indici sono la soluzione migliore. «Contrariamente ai titoli delle società di materie prime, gli indici offrono un'esposizione diretta ai contratti a termine sulle materie prime e sono un buon sistema per approfittare dei loro rendimenti e del loro potenziale di diversificazione».

Con queste nozioni di base potete ora decidere, con l'aiuto del vostro consulente, se includere o meno delle materie prime nel vostro portafoglio. <



Le materie prime fanno parte della nostra vita quotidiana: sono infatti alla base dei prodotti che compriamo e dei cibi che consumiamo.

Guida al linguaggio dei mercati a termine

Questo breve glossario presenta alcune delle numerose espressioni utilizzate dai broker di materie prime e offre una buona base per capire il linguaggio dei mercati a termine.

Fonti: Commodity Futures Trading Commission (www.cftc.gov) e Natural Futures Association (www.nfa.futures.org)

Analisi fondamentale. Metodo di anticipazione dell'evoluzione dei prezzi dei contratti a termine utilizzando le informazioni su domanda e offerta.

Apertura. Periodo all'inizio della sessione di contrattazioni ufficialmente designato dalla borsa e durante il quale tutte le transazioni sono considerate «in apertura».

Arbitraggio. Strategia che consiste nell'acquistare e nel vendere simultaneamente, su due o più mercati, dei contratti a termine identici o equivalenti su materie prime o su altri strumenti al fine di approfittare delle differenze di prezzo fra piazze diverse.

At-the-market. Ordine di comprare o di vendere un contratto a termine al prezzo di mercato in vigore al momento in cui l'ordine giunge al sistema di negoziazione.

At-the-money (alla pari). Un'opzione è alla pari quando il suo prezzo d'esercizio è identico al corso corrente della materia prima sottostante.

Bucketing. Metodo che consiste, per un operatore, nell'assumere direttamente o indirettamente la posizione opposta dell'ordine del cliente nel proprio conto di broker o in un conto in cui ha un interesse, senza eseguire l'ordine su una borsa.

Cash commodity. (1) Materia prima fisica o effettiva in contrapposizione al contratto a termine; (2) talvolta designa una materia prima consegnabile immediatamente (spot commodity).

Charting. Utilizzo di grafici nell'analisi tecnica dei mercati a termine per individuare le variazioni di corsi, volumi, posizioni aperte (open interest) e altri indicatori statistici dell'evoluzione dei prezzi.

Contratto a termine (contratto future). Impegno di comprare o di vendere una materia prima per una consegna futura: (1) a un prezzo convenuto alla stipulazione del contratto; (2) che obbliga ciascuna parte a eseguire il contratto al prezzo convenuto; (3) che serve ad assumere o a trasferire il rischio di prezzo; e (4) che può essere adempiuto con la consegna o con la compensazione.

Copertura. Pratica che mira a compensare il rischio di prezzo legato a ogni posizione sul mercato a contante assumendo una posizione a termine equivalente ma opposta. A seconda che sia lunga o corta, la copertura implica l'acquisto o la vendita di contratti a termine per proteggersi contro l'eventuale rialzo o ribasso del corso della materia prima in questione.

Copertura incrociata. Copertura di una cash commodity con un contratto a termine diverso ma affine qualora non esista nessun contratto a termine per detta materia prima e i mercati a termine seguano una tendenza simile (p. es. utilizzare i contratti a termine sui prodotti a base di soia per coprire i prodotti a base di pesce).

Copertura lunga (o long hedge). Operazione che consiste nel comprare contratti a termine per proteggersi contro l'eventuale rialzo del corso delle materie prime.

Equity. Valore che avrebbe un conto di contratti a termine se tutte le posizioni in essere fossero compensate al prezzo di mercato.

Frontrunning. Operazione che consiste nell'assumere una posizione in contratti a termine o di opzione sulla base di informazioni non pubbliche riguardanti una transazione imminente sullo stesso contratto.

Ipercomprato. Opinione tecnica secondo cui il mercato è salito troppo rapidamente in considerazione dei fondamentali sottostanti.

Ipervenduto. Opinione tecnica secondo cui il mercato è sceso troppo rapidamente in considerazione dei fondamentali sottostanti.

Leverage. Capacità di acquisire il controllo di un bene di importo elevato con un impiego di capitale relativamente modesto.

Liquidità (mercato liquido). Caratteristica di un mercato di valori o di materie prime in cui le unità in circolazione sono sufficientemente numerose perché considerevoli volumi di scambio non provochino sostanziali variazioni dei corsi.

Local. Operatore di borsa che contratta per proprio conto o prende ordini per conto di clienti.

Long. Si riferisce a un operatore che ha comprato contratti a termine o detiene una cash commodity.

Margine. Somma depositata dall'acquirente e dal venditore di un contratto a termine o dal venditore di un contratto di opzione per garantirne l'esecuzione (consegna o presa in consegna della materia prima o liquidazione della posizione con un'operazione di compensazione). Nelle materie prime, il margine non è un acconto come nei valori mobiliari, ma piuttosto una garanzia di buona esecuzione.

Massimo. Prezzo massimo di un giorno per un determinato contratto a termine.

Mercato a deporto. Mercato in cui i prezzi a termine sono tanto più bassi quanto più distanti sono i mesi della consegna. Ad esempio, se il corso dell'oro in gennaio è di 360 dollari e quello di giugno è di 355 dollari l'oncia, il deporto per cinque mesi contro gennaio è di 5 dollari l'oncia. Contrario: mercato a rialzo.

Mercato a riporto. Mercato in cui i prezzi sono tanto più alti quanto più distanti sono i mesi della consegna. Contrario: mercato a deporto.

Mercato al rialzo (bull/bullish). Mercato in cui i prezzi salgono. Un operatore che prevede un rialzo dei corsi è un rialzista (bull). Una notizia suscettibile di provocare un aumento dei prezzi è detta bullish.

Mercato al ribasso (bear/bearish). Mercato in cui i prezzi scendono. Un operatore che prevede un ribasso dei corsi è un ribassista (bear). Una notizia suscettibile di provocare un calo dei prezzi è detta bearish.

Mercato del compratore. Mercato caratterizzato dal prevalere di un'abbondanza di beni. I compratori possono così essere selettivi ed eventualmente acquistare a un prezzo inferiore rispetto a quello in vigore fino a quel momento.

Minimo. Prezzo minimo di un giorno per un determinato contratto a termine.

Opzione di vendita (opzione put). Opzione che attribuisce al compratore il diritto, ma non l'obbligo, di vendere il contratto a termine sottostante a un prezzo dato (prezzo d'esercizio) ed entro una certa data.

Opzione in-the-money. Opzione che ha un valore intrinseco. Un'opzione call è in-the-money se il suo prezzo d'esercizio è inferiore al prezzo attuale del contratto a termine sottostante. Un'opzione put è in-the-money se il suo prezzo d'esercizio è superiore al prezzo attuale del contratto a termine sottostante.

Ordine elettronico. Ordine impartito elettronicamente (senza ricorrere a un broker) tramite Internet o un sistema di contrattazione elettronica.

Ordine valido oggi. Ordine di borsa che, se non eseguito, scade automaticamente alla chiusura della seduta di contrattazioni del giorno in cui è stato impartito.

Posizione. Impegno, corto o lungo, sul mercato.

Premio. Si riferisce (1) all'aumento del prezzo per l'acquisto di un bene di migliore qualità; (2) alla vendita di un contratto a termine a un prezzo più elevato per una scadenza piuttosto che un'altra; (3) al corso a contanti superiore al corso a termine; (4) al prezzo pagato da un compratore di un'opzione; o (5) al prezzo ricevuto dal venditore di un'opzione.

Prezzo artificiale. Prezzo di un contratto a termine modificato con una manipolazione e quindi più alto o più basso di quello che risulterebbe dalle forze di domanda e offerta.

Prezzo d'apertura. Fascia di prezzi nella quale gli acquisti e le vendite sono stati trattati all'apertura del mercato.

Prezzo d'esercizio. Prezzo specificato nel contratto di opzione e al quale l'operazione a termine, il valore mobiliare o la materia prima sottostante passerà dal venditore al compratore.

Prezzo spot (quotazione a pronti). Corso al quale una materia prima fisica si vende per consegna immediata a un momento e a un luogo dati (cfr. cash commodity).

Punto (tick). Più piccolo scarto possibile tra due quotazioni di un contratto a termine. Detto anche fluttuazione minima di prezzo.

Quotazione. Prezzo effettivo o prezzo d'acquisto o di vendita di una cash commodity o di un contratto a termine o di opzione a un momento dato.

Recinto delle grida. Area di negoziazione di una borsa in cui le transazioni sui contratti a termine e di opzione avvengono con il metodo detto «alle grida».

Rotazione elevata (churning). Continua ripetizione di operazioni a beneficio del gestore (commissioni) e a scapito del cliente.

Round turn. Transazione a termine completa che include un acquisto e una vendita di liquidazione o una vendita e un acquisto di copertura.

Scarto. Differenza tra i prezzi massimo e minimo di una materia prima durante una seduta di contrattazioni o un periodo dato (settimana, mese, anno, ecc.).

Short. Si riferisce a un operatore che ha venduto contratti a termine o prevede di comprare una cash commodity (p. es. elettrodomestico da cucina).

Speculatore. Operatore di mercato che cerca di trarre beneficio dall'acquisto e dalla vendita di contratti a termine e di opzione anticipando le fluttuazioni dei corsi. Gli speculatori assumono il rischio di prezzo del mercato e aumentano la liquidità e il capitale sui mercati a termine.

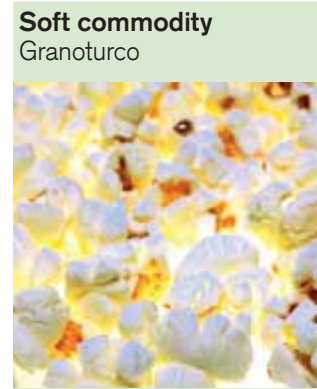
Spot. Mercato a pronti con consegna e pagamento immediati.

Spreading. Acquisto e vendita simultanei di due indici di mercato o prodotti affini nell'intento di realizzare un profitto al momento di compensare la posizione.

Ultimo giorno di contrattazione. Ultimo giorno in cui un contratto a termine o di opzione può essere negoziato.

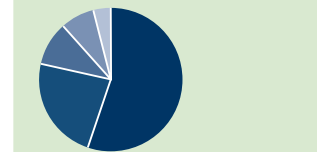
Volatilità. Misura di variazione del prezzo su un determinato periodo.

Foto: ianawork | Foodcollection, Getty Images | Francine Genais, Corbis | Olivier Ellinger, zefa, Corbis | babich, StockFood | Ron Watts, Corbis | Claudius, zefa, Corbis | Sagat & Krawinkel, arfa, Corbis | Kurt-Henck-Hock, JÜCKER



Il granturco è un bene fondamentale della nostra vita quotidiana. Si trova infatti in migliaia di prodotti, dagli alimentari ai farmaci, dai cosmetici ai detersivi.

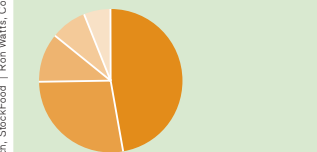
Principali produttori (000 TM)	
 ■ USA	299 917
 ■ Cina	126 000
 ■ UE	52 473
 ■ Brasile	42 000
 ■ Messico	21 000



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

L'USDA prevede che nel 2006 la produzione mondiale di granturco subirà una flessione del 3,5%, passando a 683,5 milioni di tonnellate dai 708,3 milioni del 2005. Questo calo è principalmente attribuibile agli Stati Uniti (responsabili del 42% della produzione mondiale).

Principali consumatori (000 TM)	
 ■ USA	224 420
 ■ Cina	131 500
 ■ UE	52 500
 ■ Brasile	38 900
 ■ Messico	27 900



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

Nei prossimi anni si prevede un aumento del consumo di granturco (utilizzo di etanolo e crescita della domanda asiatica). Secondo l'USDA, nel 2006 il consumo si attesterà a 686,2 milioni di tonnellate, comportando un disavanzo di 2,7 milioni di tonnellate per il 2007.

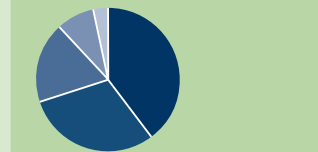
Principali utilizzi
Foraggio, cereali, alcol, etanolo, fruttosio e penicillina

Trend
Grazie all'atteso disavanzo le previsioni per il granturco sono positive. Nel lungo termine esso diverrà un elemento fondamentale nella produzione di etanolo (per la quale gli USA utilizzano principalmente il granturco). Nonostante quest'ultima sia tuttora a livelli bassi, nei prossimi anni il granturco sarà un elemento chiave della politica energetica statunitense.



Principale fonte di proteine e olio, la soia si trova in migliaia di prodotti come gli alimentari, la plastica, i lubrificanti, le vernici e il biodiesel.

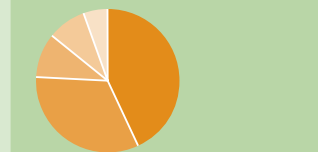
Principali produttori (000 TM)	
 ■ USA	85 484
 ■ Brasile	64 500
 ■ Argentina	39 000
 ■ Cina	18 000
 ■ India	7 000



2004/5: Oil World: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

L'offerta è aumentata, sospinta da Stati Uniti (i principali produttori mondiali di semi di soia), nonché da Argentina e Brasile, grandi esportatori sui mercati internazionali.

Principali consumatori (000 TM)	
 ■ Cina	22 000
 ■ UE	16 859
 ■ Giappone	5 000
 ■ Messico	4 400
 ■ Taiwan	2 320

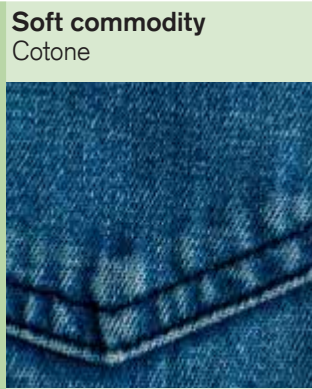


2004/5: Oil World: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

Si prevede che nel 2005/2006 le riserve di soia raggiungeranno i 53,2 milioni di tonnellate. La domanda cinese è in aumento a causa del crescente utilizzo della farina di soia per la produzione animale, un settore in costante espansione.

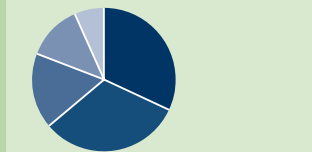
Principali utilizzi
Biodiesel, olio, fluidi idraulici, plastica e derivati della soia

Trend
Nel lungo periodo, l'utilizzo della soia per il biodiesel sosterrà i prezzi di questa pianta qualora i prezzi del greggio rimangano elevati. Il crescente sviluppo delle economie di mercato emergenti potrebbe determinare un aumento della domanda di carne, fatto che imprimerà molto probabilmente nuovi impulsi alla soia, utilizzata come foraggio.



Il cotone è ben più di un semplice materiale tessile: i suoi semi, ad esempio, sono una delle principali fonti per l'olio da cucina. Di questa pianta vengono utilizzate tutte le parti, dai semi al fusto.

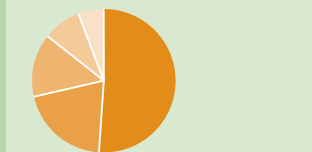
Principali produttori (000 balle)	
 ■ USA	29 006
 ■ Cina	29 000
 ■ India	15 200
 ■ Pakistan	11 500
 ■ Brasile	5 850



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA) *In migliaia di balle da 480 libbre

I bassi investimenti nelle coltivazioni di cotone hanno provocato una penuria di questo prodotto in Cina. L'USDA prevede che nel 2006 la produzione americana di cotone diminuirà del 5-10%, circostanza che causerebbe un calo del 5% nella produzione mondiale.

Principali consumatori (000 balle)	
 ■ Cina	36 750
 ■ India	14 500
 ■ Pakistan	10 200
 ■ USA	6 200
 ■ Brasile	4 100



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA) *In migliaia di balle da 480 libbre

Dal 1999 il consumo mondiale di cotone è aumentato del 19%. La diminuzione dei prezzi degli indumenti nei paesi occidentali e la crescente domanda di abiti hanno determinato un aumento globale della domanda di cotone, soprattutto per l'industria tessile cinese.

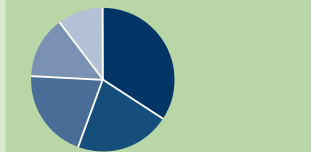
Principali utilizzi
Tessili, cosmetica, olio di semi di cotone, banconote e farmaci

Trend
A causa dello squilibrio tra domanda e offerta, il mercato è prossimo alle cifre rosse in termini di offerta. Secondo l'USDA, nel 2006 il mercato del cotone denoterà un disavanzo di 2,9 milioni di balle, una lacuna produttiva che sarà difficilmente colmata in considerazione della crescita delle importazioni da parte di Cina e India.



Derivato principalmente dalla canna e dalla barbabietola da zucchero, questa sostanza non è solo utilizzata come dolcificante, ma anche per produrre etanolo, cemento e penicillina, solo per citare alcuni esempi.

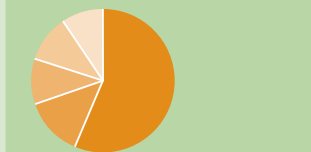
Principali produttori (000 TM)	
 ■ Brasile	26 400
 ■ UE	16 506
 ■ India	15 450
 ■ Cina	10 730
 ■ USA	7 843



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

Secondo la Economic Intelligence Unit (EIU), nel 2005/2006 (il periodo di vendita dello zucchero va da settembre ad agosto) la produzione aumenterà del 3,1% e nel 2006/2007 del 2,1%.

Principali consumatori (000 TM)	
 ■ Russia	3 670
 ■ UE	2 065
 ■ Malaysia	1 600
 ■ USA	1 598
 ■ Corea	1 442



2004/5: Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA). TM = tonnellate metriche

Il previsto disavanzo di mercato sarà principalmente attribuibile alla robusta domanda da parte di paesi emergenti come il Brasile, la Cina, l'India e la Russia. Si prevede che il consumo da parte della Corea raggiungerà il livello di quello americano entro il 2010.

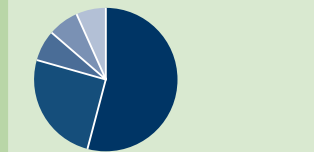
Principali utilizzi
Dolcificanti, conservanti, etanolo, penicillina e fluidi idratanti

Trend
Le prospettive di lungo termine per i prezzi dello zucchero rimangono positive. Ciononostante, secondo la EIU la crescita della domanda di etanolo quale surrogato del greggio e dei suoi derivati nell'industria automobilistica aumenterà la liquidità e la volatilità del mercato dello zucchero.



Oltre a essere l'ingrediente principale del cioccolato, i semi di cacao vengono anche utilizzati dall'industria cosmetica per produrre, ad esempio, burro di cacao e saponi.

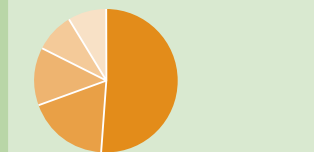
Principali produttori (000 TM)	
 ■ Costa d'Avorio	1 270
 ■ Ghana	590
 ■ Nigeria	165
 ■ Brasile	162
 ■ Camerun	150



2004/5: ED&F Man Cocoa Ltd. TM = tonnellate metriche

Dopo il 2007 la Economic Intelligence Unit prevede un'eccedenza di cacao sul mercato e un surplus su un orizzonte di cinque anni. I prezzi potrebbero subire cambiamenti a causa di possibili disordini politici in Costa d'Avorio e Ghana.

Principali consumatori (000 TM)	
 ■ UE	1 161
 ■ USA	415
 ■ Costa d'Avorio	295
 ■ Brasile	202
 ■ Malaysia	190



2004/5: ED&F Man Cocoa Ltd. TM = tonnellate metriche

In linea generale il consumo dei paesi occidentali segue un trend laterale, mentre negli Stati Uniti si registra una tendenza al ribasso. L'appetito della Cina per il cioccolato cresce di pari passo con l'aumento del potere d'acquisto.

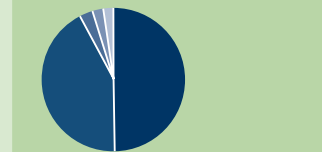
Principali utilizzi
Cioccolato, cacao in polvere, burro di cacao, cosmetici, pectina

Trend
Il 60% della coltivazione mondiale di cacao proviene dal Ghana e dalla Costa d'Avorio. Sebbene la produzione sia robusta, non si escludono discontinuità a livello dell'offerta a causa della situazione politica instabile in questi due paesi.



L'olio di palma è sempre più richiesto poiché privo di colesterolo, ovvero di acidi grassi trans. È utilizzato nelle industrie alimentare, chimica, cosmetica e farmaceutica.

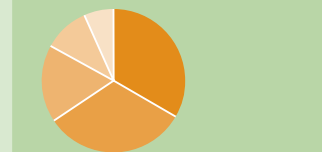
Principali produttori (000 TM)	
 ■ Malaysia	12 979
 ■ Indonesia	11 040
 ■ Nigeria	789
 ■ Thailandia	663
 ■ Colombia	560



2003/4: The Oil World. TM = tonnellate metriche

L'offerta ha subito una battuta d'arresto a seguito del calo della produzione in Malaysia dovuto a stress biologico (fenomeno in base al quale le palme producono meno dopo un periodo di elevato rendimento) e delle conseguenze della siccità verificatesi all'inizio dell'anno.

Principali consumatori (000 TM)	
 ■ Cina	3 360
 ■ India	3 720
 ■ Pakistan	1 985
 ■ Russia	1 135
 ■ Regno Unito	755



2003/4: The Oil World. TM = tonnellate metriche

La domanda è alimentata da tre fattori principali: il fatto che l'olio di palma sia privo di acidi grassi trans, l'aumento del consumo in Cina e la crescita della domanda di biodiesel nell'Unione europea.

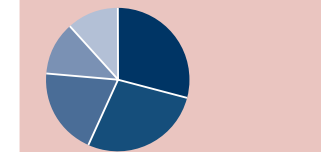
Principali utilizzi
Olio vegetale, margarina, biodiesel, detersivi

Trend
Si prevede che l'olio di palma conquisterà la fetta principale di una domanda e di un commercio di olio vegetale in espansione. È probabile che la domanda europea aumenterà ulteriormente dato che l'UE si appresta a centrare l'obiettivo di raggiungere il 5,75% di biodiesel sulle vendite totali di carburante entro il 2010 (a fronte dell'attuale 2,5%).



Il greggio – come viene chiamato il petrolio appena estratto – è la fonte di energia più importante a livello mondiale.

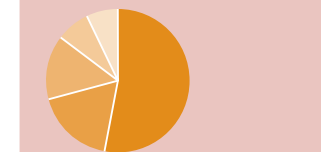
Principali produttori (mio. TM)	
 ■ Arabia Saudita	487,9
 ■ Russia	456,8
 ■ USA	327,1
 ■ Iran	197,9
 ■ Messico	190,8



2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics. mio. t = milioni di t metriche

L'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC), un consorzio di 11 nazioni, è responsabile del 40% della produzione mondiale e detiene i due terzi delle riserve petrolifere del globo.

Principali consumatori (mio. TM)	
 ■ USA	927,3
 ■ Cina	308,6
 ■ Giappone	250,5
 ■ Russia	131,8
 ■ Germania	123,2



2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics. mio. t = milioni di t metriche

Nel 2004 il consumo mondiale di greggio è aumentato di 2,7 milioni di barili al giorno, incremento determinato per circa un quarto dai mercati maturi. Sui mercati emergenti la domanda è aumentata di 1,9 milioni di barili al giorno, di cui la metà ricade sulla Cina.

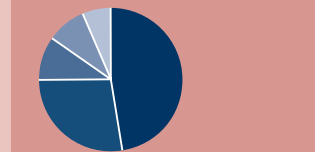
Principali utilizzi
Benzina, diesel, propano, cherosene e materie plastiche

Trend
Gli sviluppi economici in Asia saranno decisivi per la crescita di lungo periodo dei mercati del greggio. Stando alla US Energy Information Association (EIA), tra il 2005 e il 2025 la Cina, l'India e altri paesi asiatici emergenti registreranno tassi di crescita dell'ordine del 5,5% all'anno, i più sostenuti al mondo.



Il carbone produce più emissioni e gas a effetto serra di altri carburanti fossili; questa situazione dovrebbe però cambiare nel giro di dieci anni, con l'avvento della tecnologia pulita del carbone.

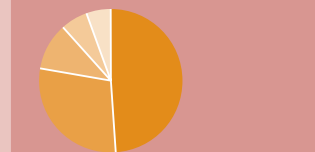
Principali produttori (mio. TM)	
 ■ Cina	989,8
 ■ USA	567,2
 ■ Australia	199,4
 ■ India	188,8
 ■ Russia	127,6



2004: BP Statistical Review of World Energy. mio. t = milioni di tonnellate metriche

Secondo la US Energy Information Association (EIA), il totale delle riserve di carbone conosciute nel mondo è stimato a 1001 miliardi di tonnellate: abbastanza per coprire il fabbisogno dei prossimi 190 anni circa agli attuali livelli di consumo.

Principali consumatori (mio. TM)	
 ■ Cina	956,9
 ■ USA	564,3
 ■ India	204,8
 ■ Giappone	120,8
 ■ Russia	105,9



2004: BP Statistical Review of World Energy. mio. t = milioni di tonnellate metriche

Stando alla EIA, la Cina e l'India sono responsabili di quasi i tre quarti dell'aumento della domanda di carbone nei paesi in via di sviluppo e dei due terzi dell'aumento della domanda nel mondo.

Principali utilizzi
Carburante e produzione di coke, utilizzato nell'acciaio e nel ferro

Trend
La EIA stima che il consumo di carbone nei mercati maturi aumenterà a un ritmo regolare, passando da 2067 milioni di tonnellate metriche nel 2002 a 2261 milioni di tonnellate metriche nel 2015. Il futuro di questa materia prima dipende dallo sviluppo di tecnologie per rendere l'estrazione più efficace, ridurre le emissioni e catturare il carbonio.



La benzina si ottiene raffinando il petrolio greggio. Nel lungo termine, il principale fattore d'influenza sul prezzo della benzina è il costo del greggio.

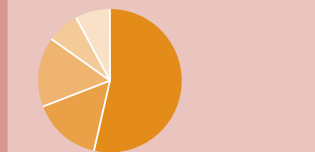
Principali produttori (quad. btu)	
 ■ Arabia Saudita	19,09
 ■ Russia	17,45
 ■ USA	12,03
 ■ Iran	8,04
 ■ Messico	7,40



2003 Petroleum: US Energy Information Administration. quad. btu = quadrilioni di unità termiche inglesi

La componente più grande del prezzo della benzina, il 60% circa, ricade sui produttori di greggio. Il 10% copre i costi di raffinazione, un altro 10% le spese di marketing e distribuzione; il restante 20% è costituito dalle tasse (fonte: dipartimento americano dell'energia).

Principali consumatori (quad. btu)	
 ■ USA	39,05
 ■ Cina	11,38
 ■ Giappone	11,32
 ■ Germania	5,53
 ■ Russia	5,50



2003 Petroleum: US Energy Information Administration. quad. btu = quadrilioni di unità termiche inglesi

La US Energy Information Association prevede che la costante domanda di greggio, combinata agli scarsi incrementi delle capacità produttive mondiali e all'instabilità geopolitica, contribuiranno a mantenere i prezzi dell'oro nero elevati nel corso del 2006.

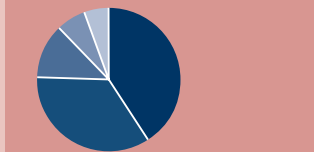
Principali utilizzi
Carburante

Trend
Sebbene sia il costo del greggio ad avere l'impatto maggiore sui prezzi medi della benzina nel lungo termine – contribuendo per più del 50% al prezzo al dettaglio – anche le condizioni dei mercati locali (come domanda, offerta, concorrenza e regolamentazione governativa) esercitano un influsso determinante, rendendo difficile formulare previsioni.



Il gas naturale è un mix combustibile di idrocarburi gassosi che include il metano, l'etano, il propano, il butano e il pentano. Il metano puro è utilizzato per riscaldare le case.

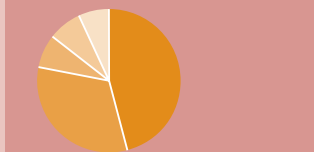
Principali produttori (mia. m³)	
 ■ Russia	625,0
 ■ USA	530,3
 ■ Canada	184,1
 ■ Regno Unito	100,5
 ■ Olanda	83,7



2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics. mia. m³ = miliardi di metri cubi

Negli ultimi dieci anni la produzione di gas naturale è cresciuta a ritmo costante; è tuttavia influenzata da fattori di corto e lungo termine, come le condizioni meteorologiche, le autorizzazioni, gli accessi territoriali, i gasdotti e i costi di prospezione.

Principali consumatori (mia. m³)	
 ■ USA	623,0
 ■ Russia	438,9
 ■ UK	101,6
 ■ Germania	99,7
 ■ Canada	93,4





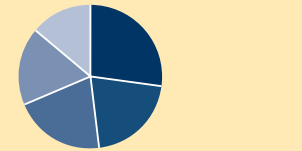
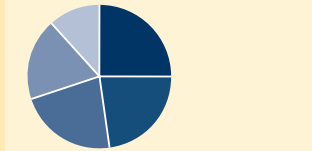
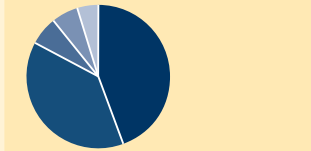
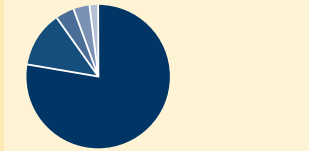
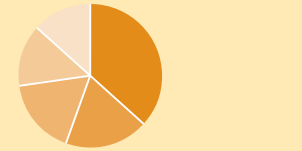
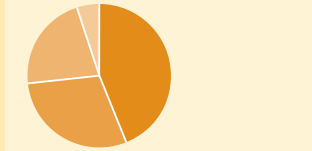
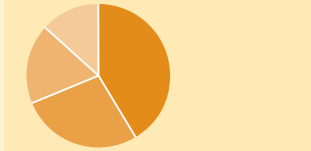
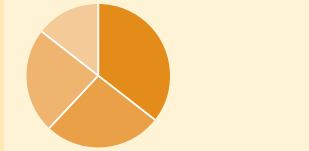








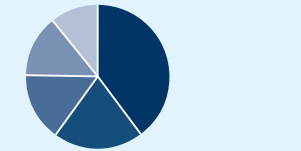

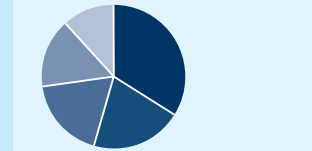

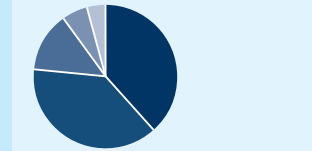
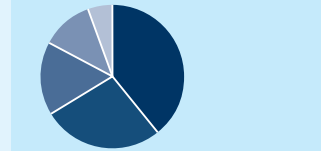
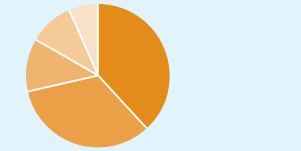
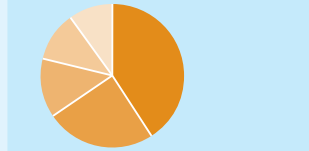
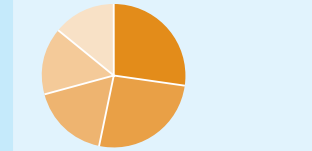
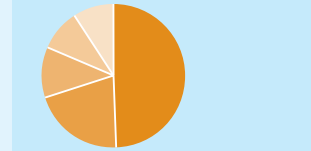
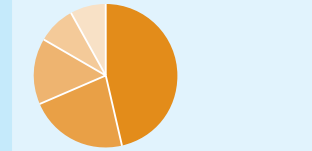
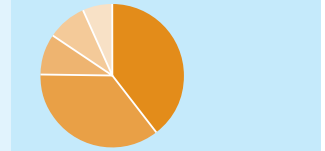
2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics. mia. m³ = miliardi di metri cubi

Nel 2004 il consumo di gas naturale è aumentato del 3,3%, a fronte di una media decennale del 2,3%. Il consumo negli Stati Uniti è rimasto stagnante a causa dei prezzi elevati e delle ristrutturazioni industriali.

Principali utilizzi
Riscaldamento, carburante (per bus), plastica, fertilizzanti e antigelo

Trend
Secondo le previsioni 2005 del Research Reports International, il gas sarà la componente del consumo energetico mondiale che crescerà più rapidamente, con una media del 2,3% all'anno dal 2002 al 2025, rispetto alle proiezioni di tasso di crescita annuo dell'1,9% per il consumo di greggio e del 2,0% per il carbone.

Metalli preziosi Oro	Metalli preziosi Argento	Metalli preziosi Palladio	Metalli preziosi Platino
			
Da secoli l'oro affascina grazie al suo mix unico di rarità, bellezza e quasi totale indistruttibilità. Le banche centrali lo detengono come mezzo di tesaurizzazione.	L'argento conduce il calore e l'elettricità meglio di qualunque altro metallo. Può essere ottenuto come sottoprodotto della lavorazione di rame, piombo e zinco o trovato in giacimenti auriferi.	Il palladio è uno dei sei metalli del gruppo del platino (MGP). Gli MGP vengono generalmente trovati insieme e sono gli elementi metallici più rari. Attualmente il palladio costa meno del platino.	Il platino è uno dei sei metalli del gruppo del platino (MGP), di cui è il più caro. Al pari del palladio, viene utilizzato nella applicazioni «verdi» come i catalizzatori per le automobili.
Principali produttori (TM)	Principali produttori (TM)	Principali produttori (TM)	Principali produttori (TM)
<div><div></div><div>Sudafrica</div></div> 341	<div><div></div><div>Perù</div></div> 3 060	<div><div></div><div>Russia</div></div> 96	<div><div></div><div>Sudafrica</div></div> 170
<div><div></div><div>Australia</div></div> 259	<div><div></div><div>Cina</div></div> 2 800	<div><div></div><div>Sudafrica</div></div> 82	<div><div></div><div>Russia</div></div> 27
<div><div></div><div>USA</div></div> 258	<div><div></div><div>Messico</div></div> 2 700	<div><div></div><div>USA</div></div> 14	<div><div></div><div>Canada</div></div> 9
<div><div></div><div>Cina</div></div> 215	<div><div></div><div>Australia</div></div> 2 250	<div><div></div><div>Canada</div></div> 14	<div><div></div><div>Altri paesi</div></div> 8
<div><div></div><div>Perù</div></div> 173	<div><div></div><div>Cile</div></div> 1 400	<div><div></div><div>Altri paesi</div></div> 10	<div><div></div><div>USA</div></div> 4
			
2004: ILZSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2004: World Silver Survey 2005. TM = tonnellate metriche	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, gennaio 2006, e Platinum 2005 Interim Review. TM = t metriche	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, gennaio 2006, e Platinum 2005 Interim Review. TM = t metriche
Nel 2004 l'estrazione aurifera è diminuita del 5%, la flessione più marcata dal 1943; nello stesso anno la produzione dei tre principali paesi è diminuita di 76 300 kg, pari al 65% del calo complessivo dell'estrazione aurifera a livello mondiale.	Nel 2005 l'estrazione totale mondiale è stata di 20 300 tonnellate metriche, a fronte delle 19 700 del 2004; tuttavia, stando al rapporto del gennaio 2006 stilato dalla US Geological Survey (USGS), la domanda supera tutto l'offerta.	La produzione di MGP si concentra in Russia e in Sudafrica. Stando al rapporto sugli MGP pubblicato nel gennaio 2006 dalla US Geological Survey (USGS), tale circostanza comporterebbe incertezze sul mercato circa i prezzi e la disponibilità dell'offerta.	Secondo il rapporto del gennaio 2006 della US Geological Survey (USGS), le risorse mondiali di MGP estraibili economicamente sono stimate a oltre 100 milioni di chilogrammi.
Principali consumatori (TM)	Principali utilizzi (mio. once)	Principali consumatori (TM)	Principali consumatori (TM)
<div><div></div><div>India</div></div> 621	<div><div></div><div>Applicazioni industriali</div></div> 367	<div><div></div><div>USA</div></div> 103	<div><div></div><div>USA</div></div> 89
<div><div></div><div>Italia</div></div> 315	<div><div></div><div>Gioielleria e argenteria</div></div> 247	<div><div></div><div>Resto del mondo</div></div> 69	<div><div></div><div>Europa</div></div> 66
<div><div></div><div>Turchia</div></div> 289	<div><div></div><div>Fotografia</div></div> 181	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 45	<div><div></div><div>Resto del mondo</div></div> 59
<div><div></div><div>Cina</div></div> 235	<div><div></div><div>Monete e medaglie</div></div> 41	<div><div></div><div>Europa</div></div> 34	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 36
<div><div></div><div>USA</div></div> 223			
			
2003: U.S. Geological Survey (USGS). TM = tonnellate metriche	2004: World Silver Survey 2005	U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, gennaio 2006. TM = tonnellate metriche	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, gennaio 2006. TM = tonnellate metriche
Nel 2004 la fabbricazione di gioielli è aumentata di 129 000 kg in virtù della crescente domanda di India, Estremo Oriente e Turchia. La tesaurizzazione di lingotti è anch'essa salita del 38%, trainata dalla domanda di India, Giappone e Thailandia.	La domanda è trainata dall'aumento globale del prodotto interno lordo e della produzione industriale. Secondo la USGS, nel 2005 lo scarto tra la domanda dei fabbricanti e l'offerta mondiale ammontava a 1700 tonnellate metriche.	La domanda di tecnologie basate sulle celle a combustibile stimolerà la domanda di MGP. Il platino è il principale catalizzatore usato nelle celle a combustibile per convertire l'idrogeno e l'ossigeno in elettricità; il palladio acquisirà più importanza in futuro (dati USGS).	Nel 2005 l'aumento delle vendite di veicoli diesel ha comportato un maggiore utilizzo del platino. La USGS stima che le vendite di gioielli diminuiranno nel mondo intero a causa degli elevati prezzi e dell'uso dell'oro bianco o del palladio.
Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi
Elettronica, gioielleria, odontoiatria e decorazione (architettura)	Trattamenti antibatterici, elettricità, gioielleria, argenteria e fotografia	Catalizzatori d'automobili, odontoiatria, elettronica e gioielleria	Catalizzatori d'automobili, odontoiatria, elettronica e gioielleria
Trend Nell'industria aurifera il consolidamento mondiale continuerà in quanto i produttori cercano di assicurare i propri attivi, ridurre i costi e sfruttare il rincaro dei prezzi dell'oro. L'industria aurifera americana, nonostante la chiusura di miniere, continuerà il consolidamento: alcune vecchie miniere saranno riattivate e altre sono state commissionate.	Trend La domanda è in aumento a causa della richiesta proveniente dai mercati dei gioielli e dell'argenteria. Nel 2005, l'impiego nella fotografia è nuovamente diminuito a seguito della diffusione della tecnica digitale sul mercato degli amatori. Secondo la USGS, l'utilizzo di quantitativi minimi di argento a scopi antibatterici nel trattamento delle ferite è in crescita.	Trend Fino a poco tempo fa solo il platino poteva essere utilizzato nei convertitori catalitici per diesel, mentre ora le nuove tecnologie consentono l'utilizzo del palladio. Dato che quest'ultimo è meno caro del platino, la USGS prevede che nel lungo termine i produttori di automobili varieranno i rapporti MGP in favore del palladio.	Trend Secondo la USGS, l'inasprimento delle normative sulle emissioni in Cina, Europa, Giappone e altre parti del mondo si tradurrà in un utilizzo medio maggiore del platino nei catalizzatori, specie nei motori diesel di piccola cilindrata, dato che le emissioni di sostanze particellari sono oggetto di controlli sempre più severi.

Metalli industriali Alluminio	Metalli industriali Rame	Metalli industriali Nichel	Metalli industriali Zinco	Metalli industriali Stagno	Metalli industriali Piombo
					
Secondo elemento metallico per abbondanza dopo il silicene, l'alluminio e le sue leghe sono utilizzati per un'ampia gamma di prodotti industriali e commerciali.	Il rame è utilizzato in tutta una serie di applicazioni domestiche, industriali e tecnologiche. Oltre a essere duttile e resistente alla corrosione, è un buon conduttore di calore ed elettricità.	Il 70% circa del nichel è utilizzato per produrre acciaio austenitico, il 10% per superleghe e il 20% per acciai legati, batterie ricaricabili, catalizzatori, sostanze chimiche e monete.	Lo zinco è principalmente utilizzato come rivestimento protettivo di ferro e acciaio contro la corrosione. È anche un oligoelemento essenziale per la salute di uomini, animali e piante.	Utilizzato perlopiù come rivestimento protettivo o in leghe con altri metalli, lo stagno è una componente essenziale di molte applicazioni per cui mancano surrogati soddisfacenti.	Il piombo è un metallo resistente alla corrosione, denso e malleabile, usato da più di 5000 anni. Oggi-giorno viene utilizzato fra l'altro per le batterie d'avviamento.
Principali produttori (000 TM)	Principali produttori (000 TM)	Principali produttori (000 TM)	Principali produttori (000 TM)	Principali produttori (000 TM)	Principali produttori (000 TM)
<div><div></div><div>Cina</div></div> 7 150	<div><div></div><div>Cile</div></div> 5 400	<div><div></div><div>CSI</div></div> 270	<div><div></div><div>Cina</div></div> 2 500	<div><div></div><div>Indonesia</div></div> 120	<div><div></div><div>Cina</div></div> 1 040
<div><div></div><div>Russia</div></div> 3 695	<div><div></div><div>USA</div></div> 1 210	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 165	<div><div></div><div>Oceania</div></div> 1 395	<div><div></div><div>Cina</div></div> 120	<div><div></div><div>Oceania</div></div> 720
<div><div></div><div>Canada</div></div> 2 740	<div><div></div><div>Perù</div></div> 1 015	<div><div></div><div>Canada</div></div> 145	<div><div></div><div>Perù</div></div> 1 260	<div><div></div><div>Perù</div></div> 42	<div><div></div><div>USA</div></div> 430
<div><div></div><div>USA</div></div> 2 500	<div><div></div><div>Indonesia</div></div> 1 000	<div><div></div><div>Australia</div></div> 124	<div><div></div><div>USA</div></div> 770	<div><div></div><div>Bolivia</div></div> 19	<div><div></div><div>Perù</div></div> 310
<div><div></div><div>Australia</div></div> 1 920	<div><div></div><div>Australia</div></div> 915	<div><div></div><div>Cina</div></div> 92	<div><div></div><div>Canada</div></div> 680	<div><div></div><div>Brasile</div></div> 13	<div><div></div><div>Messico</div></div> 145
					
2005: World Bureau of Metal Statistics & GFMS Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: ICSG, WBMS & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: World Bureau of Metal Statistics, INSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: World Bureau of Metal Statistics. TM = tonnellate metriche	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche
Secondo i dati della GFMS Metals Consulting, nel 2005 la produzione globale di alluminio è salita a 23,41 milioni di tonnellate metriche, pari a una crescita del 3,6% rispetto all'anno precedente. La Cina è la principale produttrice, seguita dalla Russia.	Nonostante l'aumento del 5,5% previsto per il 2005 per quanto riguarda la capacità di estrazione globale, la produzione è stata di fatto inferiore a causa di deficit produttivi negli Stati Uniti e in Sudamerica (dati USGS).	Secondo la USGS, l'estrazione mondiale di nichel ha raggiunto i suoi livelli massimi nel 2005. La base di riserva mondiale di nichel, stilata dalla USGS nel 2005, è pari a 140 tonnellate metriche (circa 100 volte la produzione globale annua del 2004).	Il concentrato di zinco, la materia prima utilizzata per produrre lo zinco, scarseggia. Nonostante i prezzi elevati sono previsti solo aumenti di capacità limitati. La GFMS Metals Consulting prevede quindi per quest'anno e per il 2007 un saldo passivo di 200 000 TM.	Gran parte della produzione proviene da piccole miniere, principalmente in Indonesia e Cina. Quest'ultima sta aumentando la sua produzione, ma la utilizza internamente. Gli Stati Uniti hanno rinunciato all'estrazione ma sono i secondi consumatori a livello mondiale.	La GFMS Metals Consulting prevede un'eccedenza di piombo di 18 000 TM nel 2006 e di 37 000 TM nel 2007. Le esportazioni cinesi rimarranno prossime ai livelli del 2004, ossia 450 000 TM.
Principali consumatori (000 TM)	Principali consumatori (000 TM)	Principali consumatori (000 TM)	Principali consumatori (000 TM)	Principali consumatori (000 TM)	Principali consumatori (000 TM)
<div><div></div><div>Cina</div></div> 7 000	<div><div></div><div>Cina</div></div> 3 670	<div><div></div><div>Cina</div></div> 190	<div><div></div><div>Cina</div></div> 2 715	<div><div></div><div>Cina</div></div> 101	<div><div></div><div>Cina</div></div> 1 665
<div><div></div><div>USA</div></div> 6 100	<div><div></div><div>USA</div></div> 2 230	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 180	<div><div></div><div>USA</div></div> 1 125	<div><div></div><div>USA</div></div> 48	<div><div></div><div>USA</div></div> 1 520
<div><div></div><div>Giappone</div></div> 2 200	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 1 190	<div><div></div><div>USA</div></div> 120	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 622	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 32	<div><div></div><div>Germania</div></div> 390
<div><div></div><div>Germania</div></div> 1 820	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 1 020	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 105	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 515	<div><div></div><div>Germania</div></div> 19	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 365
<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 1 200	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 875	<div><div></div><div>Germania</div></div> 96	<div><div></div><div>Germania</div></div> 490	<div><div></div><div>Corea del Sud</div></div> 18	<div><div></div><div>Giappone</div></div> 280
					
2005: World Bureau of Metal Statistics & GFMS Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: ICSG, WBMS & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: World Bureau of Metal Statistics, INSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche	2005: World Bureau of Metal Statistics. TM = tonnellate metriche	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting. TM = tonnellate metriche
La Cina rimane il principale consumatore mondiale di alluminio a causa della crescita del suo settore automobilistico. I tagli effettuati dai tre colossi automobilistici statunitensi potrebbero provocare una flessione del consumo.	L'industria edile è uno dei principali consumatori di rame, utilizzata nella cassetteria, nelle condotte di gas e acqua, nei sistemi di riscaldamento, nei tetti o come componente strutturale. La domanda della Cina cresce di pari passo con la sua economia.	Il principale consumatore di nichel è il settore dell'acciaio inossidabile, a cui è ascrivibile il 70% della domanda di nichel primario. La produzione mondiale di acciaio inossidabile è cresciuta mediamente del 10% all'anno, trainata dalla Cina.	La Cina è la principale responsabile dell'attuale rialzo del mercato dello zinco raffinato. Nel 2005 le sue importazioni sono aumentate del 65% rispetto al 2004 a seguito della crescente domanda da parte delle sue fabbriche di acciaio zincato e batterie.	La domanda di stagno è aumentata con il passaggio a leghe per saldature senza piombo, favorito dalle legislazioni di Europa, Giappone e Cina. Le leghe che di regola contengono il 63% circa di stagno sono sostituite da leghe che ne contengono oltre il 95%.	Prove aneddotiche indicano che la domanda statunitense sta aumentando, anche se il consumo maggiore si concentra tuttora in Cina, a fronte di un calo dello 0,9% della domanda occidentale. La GMFS prevede una crescita dello 0,7% nel 2006 e nel 2007.
Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi	Principali utilizzi
Lattine, aeroplani, carta stagnola e linee dell'alta tensione	Elettricità, monete, condotte dell'acqua, microprocessori ed edilizia	Industria aerospaziale, batterie ricaricabili e monete	Zincatura, prodotti farmaceutici, pressofusione, costruzioni e ottone	Elettronica, placcature e saldature	Costruzioni, impianti elettrici, batterie, schermi antiradiazioni
Trend I mercati asiatici sono ben riforniti grazie all'aumento dell'export cinese. Secondo la GFMS Metals Consulting, la domanda in Europa rimane debole, mentre negli Stati Uniti sta migliorando.	Trend Nonostante nel 2005 la crescita mondiale stimata nell'estrazione e nella raffinazione fosse di oltre il 3%, la produzione non ha soddisfatto la domanda globale. Le scorte mondiali di rame raffinato detenute presso le borse metalli hanno continuato la loro tendenza al ribasso, scendendo al di sotto delle 100 000 TM durante il terzo trimestre del 2005.	Trend Nel 2005 l'International Stainless Steel Forum ha ipotizzato una crescita del 5% all'anno della produzione di acciaio inossidabile. Se questa previsione si rivela corretta, la domanda di nichel aumenterà a sua volta del 3–5% all'anno. Inoltre, gli elevati prezzi del gas hanno incentivato l'utilizzo di batterie all'idruro di nichel metallico (NiMH) nei veicoli ibridi.	Trend Nel 2005 il consumo mondiale di zinco è stato superiore rispetto alla produzione. Di conseguenza, nel 2005 la borsa metalli di Londra ha accusato un deficit di oltre 200 000 tonnellate metriche. Secondo la US Geological Survey, tale circostanza depone a favore di un'ulteriore robustezza del mercato dello zinco anche nel 2006 e oltre.	Trend La GFMS Metals Consulting prevede che quest'anno la domanda di stagno aumenterà a seguito della robusta crescita nel settore dell'elettronica, specie in Giappone. Pronostica inoltre un rallentamento della crescita dell'offerta globale a causa di vincoli di capacità e per il 2006 formula una stima di crescita dell'1,4% soltanto, rispetto al 4,4% del 2005.	Trend Nonostante una netta correzione sul mercato del piombo, la GFMS prevede che i prezzi rimarranno al di sopra dei 1000 USD la tonnellata metrica per gran parte del 2006. Secondo le sue proiezioni il prezzo medio sarà di 1145 USD la tonnellata metrica nel 2006 e di 900 USD nel 2007.



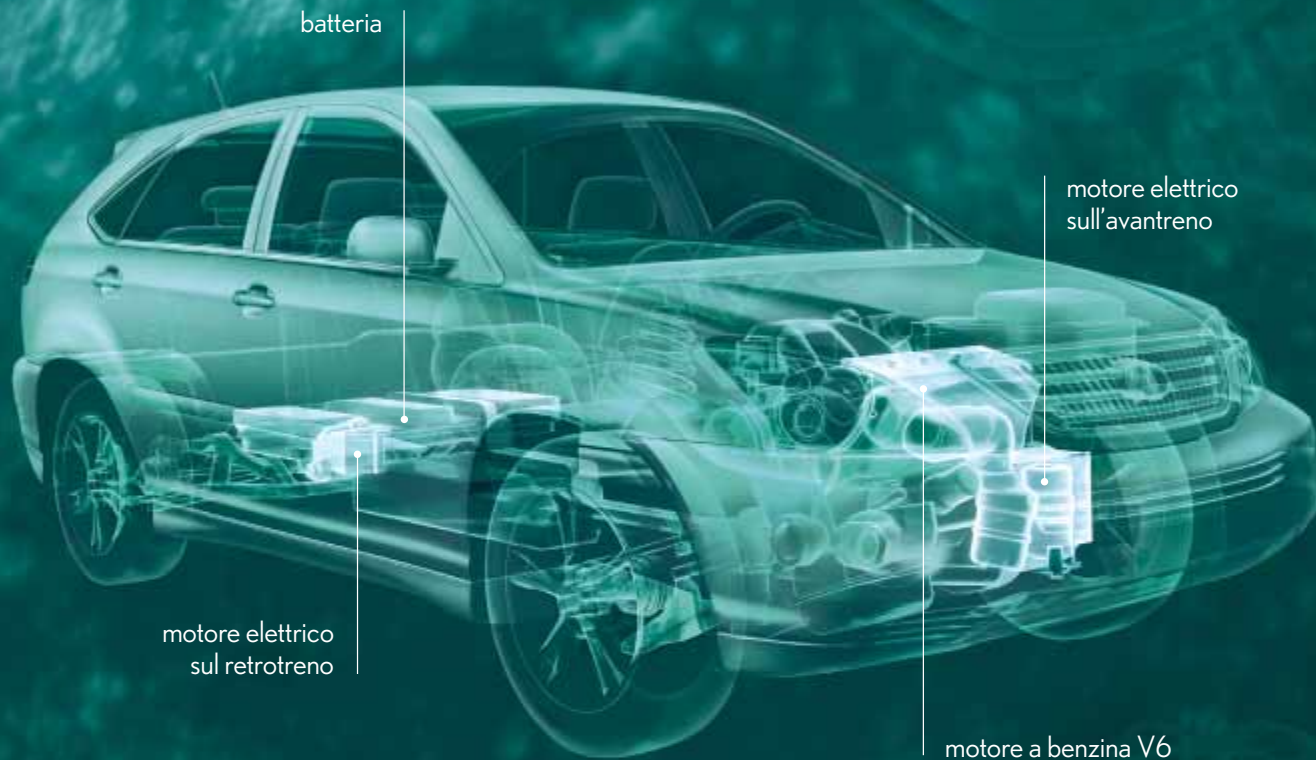
Materie prime in ascesa. Per gran parte degli anni Ottanta e Novanta le materie prime come il petrolio e l'oro sono state considerate come investimenti di scarso interesse e modesta redditività. Quest'immagine, tuttavia, negli ultimi anni è radicalmente cambiata e dal 2003 i mercati delle commodity hanno registrato un forte rally. Il prezzo del petrolio è triplicato, passando da poco più di 20 a oltre 60 dollari al barile. L'oro e l'argento sono quotati a livelli mai raggiunti nell'ultimo quarto di secolo. Dall'inizio dell'anno, i metalli di base toccano quasi quotidianamente nuovi massimi storici e anche i prezzi delle soft commodity stanno gradualmente accelerando al rialzo.

La forte ascesa dei prezzi delle materie prime è ascrivibile alla combinazione di due fattori: il drastico aumento della domanda da un lato e la limitatezza dell'offerta dall'altro. La crescita economica della Cina e dell'India è la causa principale del rapido incremento della domanda. Nel suo nuovo piano quinquennale la Cina ha previsto di investire in nuove infrastrutture per 375-500 miliardi di dollari, da destinare in gran parte alla creazione di nuove strade e autostrade, alla capillarizzazione della rete elettrica e alla costruzione di nuovi edifici nelle città secondarie. Progetti di questa portata richiedono immense quantità di energia e altre materie di base quali acciaio e rame. Inoltre, mano a mano che sale il livello di vita, gli asiatici vanno modificando le loro abitudini e adottando modelli di consumo dell'Occidente. Questo trend comporta quindi non solo un aumento della domanda di soft commodity come carne e caffè, tipiche di uno stile di alimentazione occidentale, ma anche un incremento della richiesta di metalli preziosi per l'industria gioielliera. Dato che per quest'anno si prevede una crescita economica del 4,5 per cento su scala globale e addirittura del 10 per cento in Cina, la domanda di materie prime sembra destinata a salire ancora.

Sul versante dell'offerta, per contro, le capacità sono ancora limitate. Dopo un quarto di secolo dominato da un basso livello dei prezzi, il settore si mostra riluttante a investire in un potenziamento delle capacità. Perfino ora che i prezzi delle commodity sono in ascesa, gli investimenti in nuove capacità fanno fatica a stare al passo della domanda. I nuovi progetti relativi alle materie prime richiedono ingenti capitali e spesso si articolano su lassi di tempo di oltre un decennio. Molti produttori di materie prime, inoltre, non sono ancora convinti che il rally durerà abbastanza a lungo da giustificare nuovi investimenti su larga scala. Dal canto nostro riteniamo che la corsa rialzista non si sia ancora esaurita e che la limitata risposta all'incremento della domanda costituisca la chiave dell'aumento dei prezzi delle commodity nei prossimi anni.

Giles Keating, responsabile Global Research del Credit Suisse

LA LEXUS RX 400h CON TRAZIONE IBRIDA INTELLIGENTE.



Antesignana nel segmento SUV, la Lexus RX 400h è il primo fuoristrada di lusso al mondo dotato di trazione ibrida. **Questa tecnologia d'avanguardia, un motore a benzina V6 da 3,3 litri abbinato a due motori elettrici**, offre uno straordinario piacere di guida 4x4 e uno sviluppo della potenza particolarmente dinamico con un consumo di carburante minimo.

- Potenza complessiva di 272 CV
- Da 0 a 100 km/h in 7,6 secondi
- Consumo di carburante combinato 8,1l/100km*

■ Garanzia di 5 anni fino a 100.000 km su tutti i componenti Hybrid-Synergie-Drive®

■ Eccezionale silenziosità

■ Ricca dotazione

Maggiori informazioni sulla Lexus RX 400h da Fr. 85.900.-; dal concessionario Lexus, su www.lexus.ch o alla Infoline 0848 290 290.**

La Lexus RX è proposta ora anche in versione RX 350 con un potente motore a benzina, da Fr. 67.700.-**

GARANZIA TOTALE E
MANUTENZIONE GRATUITA
100.000 KM
O PER 3 ANNI. VALE IL
1° CRITERIO RAGGIUNTO.

* consumo di carburante combinato 8,1l/100 km, emissioni CO₂ complessive 192 g/km, categoria di efficienza energetica A
valore medio delle emissioni di CO₂ di tutti i modelli di vetture proposti in Svizzera: 200 g/km

** prezzo netto senza impegno

LEXUS
The pursuit of perfection

La gamma completa di modelli Lexus:



Lexus SC 430



Lexus LS 460 (novità da dicembre 06)



Lexus GS 450h/430/300



Lexus RX 400h/350



Lexus IS 250/220d

CENTRO LEXUS: Basel - Emil Frey AG - Auto Dreispitz - tel. 061 335 61 35 Bern - Emil Frey AG - tel. 031 339 44 44 Crissier - Emil Frey S.A. - tel. 021 631 24 11 Genève - Emil Frey S.A. - tel. 022 308 55 08 Noranco-Lugano - Emil Frey S.A. - tel. 091 960 96 96 Safenwil - Emil Frey AG - tel. 062 788 88 88 Schlieren - Emil Frey AG - tel. 044 733 63 63 St. Gallen - Emil Frey AG - Autopark - tel. 071 228 64 64 Wetzikon - Gruss Ehrler AG - tel. 043 488 27 27 Zürich - Emil Frey AG - Garage Zürich-Nord - tel. 044 306 77 77

AGENTE SERVIZIO LEXUS: Au-Wädenswil - Ausee-Garage AG - tel. 043 833 11 33 Auswil-Langenthal - S. Flückiger AG - tel. 062 957 52 52 Biel-Brugg - Emil Frey AG - tel. 032 374 33 33 Littau-Luzern - Emil Frey AG Luzern - tel. 041 259 19 19 Marin - Autotechnique CRWT S.A. - tel. 032 753 66 33 Salgesch-Sierre - Garage Montani S.A. - tel. 027 455 63 62 Schaffhausen - Hässig Gonzalez AG - tel. 052 630 10 10 Sion - Emil Frey S.A. - tel. 027 205 68 68 Sissach - Garage Wirz AG - tel. 061 975 84 84 Winterthur - Emil Frey AG - Grütze-Garage - tel. 052 234 35 35



I semi di soia sono la maggiore singola fonte di proteine e oli vegetali. Questa materia prima «soft» è presente in numerosissimi prodotti, fra cui generi alimentari per uomini e animali nonché plastica, lubrificanti e vernici. Inoltre, l'impennata dei prezzi petroliferi e la ricerca di fonti energetiche alternative comportano un maggiore utilizzo dei semi di soia nella produzione di biodiesel.

Materie prime	02	Corso di base L'abc delle materie prime
		Panoramica Profilo delle 20 materie prime più importanti
	08	Jim Rogers Intervista con la leggenda di Wall Street
	12	Soft commodity Caffè, zucchero e semi di soia alla riscossa
	16	Boom Senza silicio l'industria elettronica si spegne
	30	Aberdeen Reportage dalla capitale petrolifera del Mare del Nord
	38	Svizzera A Ginevra vengono finanziate transazioni su materie prime
	40	Eldorado Miti dorati, splendore divino
Investimenti	22	Allocazione del risparmio Consigli utili per gli investitori
	24	Esempio 1 Certificate ^{PLUS} su zucchero e mais
	25	Esempio 2 CPU su materie prime
	27	Esempio 3 Digital ^{PLUS} CPN su commodity currency
	28	Esempio 4 JPMorgan Global Natural Resources Fund

Sigla editoriale: Editore Credit Suisse, Casella postale 2, 8070 Zurigo **Redazione** Michèle Bodmer (direzione del progetto), Ruth Hafen, Marcus Balogh, Daniel Huber, Olivia Schiffmann **Collaboratori redazionali** Ingo Malcher, Tobias Merath, Ingeborg Waldinger **Marketing** Veronica Zimnic **E-mail** redaktion.bulletin@credit-suisse.com **Internet** www.credit-suisse.com/emagazine **Progetto grafico** www.arnolddesign.ch: Daniel Peterhans, Monika Häfliger, Urs Arnold, Karin Bolliger, Maja Davé, Renata Hanselmann, Alice Kälin, Iris Wolf, Petra Feusi e Monika Isler (gestione del progetto) **Traduzione italiana** Servizio linguistico del Credit Suisse: Francesco Di Lena, Luigi Antonini, Benedetto Baldini, Michele Bruno, Deborah Cometti, Simona Fina, Simona Meucci, Antonella Montesi, Ezio Plozner **Inserzioni** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, telefono 044 683 15 90, fax 044 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Stampa** NZZ Fretz AG **Riproduzione** consentita con l'indicazione «Dal Bulletin del Credit Suisse»



«È il momento di cavalcare il prossimo Toro»

Intervista: Michèle Bodmer

Secondo Jim Rogers, leggenda di Wall Street, è il momento di prendere sul serio le materie prime. Non giunge a questa conclusione per scienza infusa, ma perché possiede ciò che chiama il buon senso di riconoscere il principio più basilare dell'economia: quello della domanda e dell'offerta.

Bulletin: A 37 anni è andato in pensione, dopo aver guadagnato «più denaro di quanto credeva potesse esistere al mondo». Che sensazione si prova?

Jim Rogers: (sorride) Fantastica. Non posso lamentarmi.

All'epoca lavorava a Wall Street da appena 12 anni.

Quando arrivai a Wall Street nel 1968 ero un novellino e la mia mancanza d'esperienza rappresentava un enorme vantaggio: a differenza della maggior parte dei miei colleghi, che faceva fatica a non restare fedele a un mercato azionario con due decenni di rialzi alle spalle, io ero alla ricerca di qualunque opportunità per comprare a prezzi convenienti.

E l'ha trovata nelle materie prime...

Quando negli anni Settanta cominciai la fase ribassista, riconobbi il potenziale delle materie prime. Nel 1971 acquistai il mio primo «CRB Commodity Yearbook», la bibbia dei trader di materie prime che viene pubblicata ogni anno e che da allora ho continuato a comprare. Studiai i trend della domanda e dell'offerta e mi ritrovai nel bel mezzo del mio

primo mercato rialzista. Cavalcai il Toro per il decennio successivo. Quel precoce studio autodidatta sugli investimenti nelle materie prime ebbe un ruolo importante nel mio successo di cogestore del Quantum Fund, un hedge fund offshore che analizza il flusso globale di capitali, materie prime, merci e informazioni.

Gli investitori con meno esperienza sono quindi più avvantaggiati?

A molti degli investitori più esperti non nuocerebbe una certa deprogrammazione mentale. I nuovi investitori sono avvantaggiati in quanto non hanno pregiudizi o condizionamenti. Chiunque arrivi ora sul mercato è ignaro di tutti i preconetti su azioni, obbligazioni e materie prime, pertanto le considererà in modo più obiettivo. Tuttavia è pericoloso operare sul mercato con l'idea che le materie prime salgano sempre, mentre le azioni e i bond non lo facciano mai.

A 63 anni lei è un investitore di grande esperienza. Ha mantenuto la sua capacità di giudizio obiettivo?

Ho guadagnato la maggior parte del mio capitale andando contro corrente. Secondo

me è un buon segno quando la gente pensa che sono pazzo, con la sola differenza che ora mi definiscono un «vecchio» pazzo.

Nel 1998 ha ritrovato la fiducia nelle materie prime, e ancora una volta si è scontrato con lo scetticismo degli altri esperti finanziari.

Mi sono scontrato con un muro di scetticismo, ma questo è proprio ciò che gli investitori arguti cercano. Durante il boom dei mercati azionari, nessuno investiva in nuove capacità produttive per le materie prime. L'offerta è quindi diminuita, a fronte di una domanda in continuo aumento. Viene così a crearsi un mercato Toro (rialzista) che secondo me ha parecchia strada dinnanzi a sé.

La gente se ne sta rendendo conto e le materie prime stanno diventando un bene di moda.

Attualmente si contano 70000 fondi d'investimento aperti al pubblico per le azioni e le obbligazioni e meno di 10 per le materie prime. Stando a questi dati l'interesse è tuttora scarso, quindi non è del tutto vero che le materie prime sono di moda. Gli investitori sono ancora fossilizzati su azioni e >



Cresciuto nella piccola cittadina di Demopolis, in Alabama, Jim Rogers sognava di andare in pensione a 40 anni e di conoscere il mondo. Nel 1947, all'età di cinque anni, cominciò a lavorare al suo sogno raccogliendo bottiglie durante le partite di baseball. Un anno più tardi cominciò a pensare più in grande: si fece prestare 100 dollari da suo padre e comprò un apparecchio per tostare noccioline, che gli permise di mettersi in affari vendendo bibite analcoliche e noccioline alle partite della «Little League». Cinque anni dopo era riuscito a rimborsare il suo debito e a mettere via soldi in banca. A metà degli anni Sessanta, dopo essersi laureato a Oxford in scienze politiche, filosofia ed economia, andò a Wall Street mettendo ancora una volta alla prova il suo pallino per i soldi. All'inizio degli anni Settanta partecipò alla costituzione del Quantum Fund, una partnership con investimenti su scala globale. Nel decennio successivo, il portafoglio guadagnò più del 4000 per cento e Jim Rogers riuscì ad andare in pensione a 37 anni, senza però rimanere con le mani in mano. Ha fatto due volte il giro del mondo, una volta in moto e una in macchina. Ovunque si trovi si allena per un'ora al giorno: ha addirittura concesso quest'intervista pedalando su una cyclette. Quest'uomo dall'energia apparentemente inesauribile ha scritto due bestseller sui suoi viaggi, «Investment Biker» e «Adventure Capitalist», nonché «Hot Commodities», il suo ultimo libro.

obbligazioni. Scommetto che non conosce nessuno che investe nelle materie prime.

In effetti ha ragione.

La maggior parte delle persone pensa che l'unico posto dove comprare il caffè sia Starbucks e che lo zucchero provenga dal supermercato. Tutte queste merci possono essere acquistate in borsa, realizzando cospicui guadagni se si sa cosa si sta facendo. Il punto è la mancanza d'interesse: se legge il «Financial Times», troverà al massimo una decina di paragrafi dedicati alle materie prime, mentre il resto del giornale tratta di azioni e obbligazioni. Può darsi che l'interesse sia cresciuto rispetto a sette anni fa, quando ho cominciato a parlarne, ma è ben lontano da dove dovrebbe essere. Almeno lei del Credit Suisse è qui a parlarne con me, ma all'epoca non sarebbe mai venuta a intervistarmi, anche se le avessi offerto una cena. Può immaginare quanta gente vorrà parlarne con me fra sette anni?

Se il trend delle materie prime è così ovvio, perché il mondo finanziario ci mette così tanto a rendersene conto?

Dopo un rialzo dei mercati azionari che è durato più a lungo della maggior parte delle carriere dei nostri attuali gestori finanziari, è comprensibile che gli investitori e i loro consulenti facciano fatica a convincersi delle opportunità offerte dalle materie prime. Se nel 1982 fosse venuta da me e le avessi consigliato di investire in un fondo che replica l'indice S&P 500, cosa che io stavo facendo, avrebbe pensato che ero fuori di testa e avrebbe scritto che un pazzo le diceva di acquistare azioni quando tutti le davano per finite. Ma la gente non aveva capito che eravamo di fronte agli esordi di una fase di rialzo delle azioni che si sarebbe protratta per quasi 20 anni. Nessuno si interessa alle tendenze ribassiste, e invece dovrebbero farlo.

Quanto durerà questo mercato rialzista delle materie prime?

Non voglio formulare previsioni, ma se la storia non mente penso che potrebbe finire tra il 2014 e il 2022. Le fasi di rialzo durano a lungo perché occorre molto tempo per far affluire nuova offerta sul mercato. Se lei ed io, ad esempio, decidiamo di entrare nel settore del piombo, dobbiamo innanzitutto trovare un giacimento. Dopodiché dobbiamo raccogliere fondi per costruire la miniera, trattare con i sindacati, gli ambientalisti, il governo, ecc. e costruire una fonderia. Ci vorranno anni prima che questa miniera di piombo diventi operativa. Nel frattempo altre miniere di piombo si esauriranno e tutti ca-

piranno che sono un buon affare e vorranno riuscire a renderne produttiva una entro il 2017. A quel momento altra gente dirà che il piombo è troppo caro e troverà materiali alternativi. Ciò si tradurrà in un eccesso di piombo e occorreranno circa 18 anni prima che le sovraccapacità siano consumate, le miniere siano esaurite e la gente ricominci a usare questo materiale. E di lì al 2036, ovviamente, ci ritroveremo in un altro mercato rialzista.

Se i mercati si limitano a seguire cicli storici, perché le materie prime hanno una tale cattiva reputazione?

All'inizio degli anni Ottanta e Novanta molti investitori hanno subito ingenti perdite sulle materie prime. E quando la gente perde denaro, le voci si diffondono. Un altro rischio consiste nel fatto che, al pari delle azioni, le materie prime possono essere acquistate con il versamento di margini. Per legge occorre depositare almeno il 50 per cento del prezzo delle azioni, ma i margini sulle materie prime sono inferiori al 5 per cento: si può ad esempio acquistare per 5 dollari un quantitativo di semi di soia che ne vale 100. Se i semi di soia salgono a 105 dollari, lei raddoppia il suo capitale. Fantastico! Se scende di 5 dollari, lei perde tutto. Un po' meno fantastico. Gli speculatori accorti possono guadagnare moltissimo comprando a margine, ma possono permetterselo. La maggior parte della gente invece no.

Come dovrebbe iniziare a operare con le materie prime un investitore?

Deve fare le proprie ricerche e prendere decisioni fondate, senza ascoltare me, né dare retta a quanto visto in TV o letto sui giornali. Deve investire soltanto nelle cose che capisce.

È più facile investire nelle materie prime che nelle azioni?

Le materie prime sono più semplici da capire per i meno esperti, perché sono beni tangibili. Chiunque leggerà questo articolo sa già molto di più di quello che pensa sulle materie prime. Prima di recarsi al lavoro, prende un caffè con lo zucchero, mangia prodotti a base di grano o mais o, ancora, beve succo d'arancia. Indossa cotone, lana o seta, guida le macchine a benzina, ecc. In fin dei conti, molti di noi non sapevano cos'era una dotcom, ma le compravano comunque. Tutti sanno cos'è la cioccolata o la gomma, quindi sono avanzati. Ora non resta altro che scoprire da dove provengono lo zucchero e il cacao, e se l'offerta sarà abbondante o scarsa. Bisogna lavorarci sopra, ma quando si arriva a una

conclusione sensata e si trova qualcosa a un prezzo interessante, è il momento di chiamare il proprio broker e investire.

Posso immaginarmi che tante persone non vogliano investire tutto questo tempo.

Coloro che non hanno molto tempo o interesse dovrebbero investire sugli indici oppure acquistare un paniere di azioni. Per esempio, se investe nell'SMI in Svizzera, fondamentalmente acquista una partecipazione alla borsa svizzera. Non sta acquistando singole azioni. Può fare lo stesso con le materie prime. Alcuni studi hanno dimostrato che gli investitori sugli indici sovraperformano gli investitori attivi dell'80 per cento ogni anno.

Come è possibile riconoscere le inversioni di tendenza?

Il segnale che un mercato rialzista è finito è dato da una serie di cambiamenti fondamentali nel modo di vivere. Nel 1972, ad esempio, il petrolio passò da 3 a 34 dollari al barile e i pronostici sostenevano che i prezzi sarebbero arrivati a 100 dollari al barile entro la metà degli anni Ottanta. Il presidente Jimmy Carter convinse gli americani ad abbassare i termostati, ad acquistare auto più piccole e a contestare l'OPEC. I paesi europei cominciarono a usare il nucleare per produrre elettricità, diminuendo ulteriormente la domanda. Poi furono scoperti giacimenti di petrolio in Alaska e nel Mare del Nord, circostanza che fece aumentare l'offerta. Nel 1978 la produzione di petrolio eccedeva la domanda e si verificò un cambiamento fondamentale, che avrebbe dovuto segnalare la fine del mercato rialzista. Anche i media sono un buon campanello d'allarme. Quando la rivista «Fortune» metterà gli agricoltori o i minatori in copertina, uscirò dalle materie prime.

Ma perché uscire quando tutti cominciano finalmente a parlare delle materie prime?

Quando tutti la pensano allo stesso modo, per esperienza significa che la gente non sta realmente pensando. Quello sarà l'apice del mercato e il momento di uscire e cominciare a cercare alternative. Verso il 2018 consiglierò di uscire dalle materie prime e tutti diranno: «Vecchio pazzo, non sai che le materie prime salgono sempre?» Così funziona il mondo. Nel 1999 la gente sosteneva ancora che le dotcom salgono sempre e quelli come me affermavano che era il momento di uscire. Tutti mi credevano matto. Questa volta, quando sosterrò che è il momento di vendere le materie prime, spero che qualche investitore mi dia retta. <

L'investitore accorto studia il mandarino

Jim Rogers sostiene che il modo migliore per capire il mondo è quello di visitarlo di persona. E dalle parole passa ai fatti.

Ha fatto il giro del mondo due volte e, come è lecito aspettarsi da lui, lo ha fatto in modi inusuali. Nel 1990, circa 10 anni dopo il suo «pensionamento», ha cominciato un giro attorno al mondo in moto. Due anni più tardi ha percorso 65 067 miglia sulla terraferma attraversando sei continenti e molti di più per mare, treno e aereo. Non solo ha stabilito il record del mondo per i viaggi sulla terraferma, ma ha anche imparato molto sui complessi fattori che trainano l'economia mondiale. Ciò che ha visto lo ha spinto a lanciare, nel 1998, il suo primo fondo per le materie prime, poco prima di avventurarsi in un secondo viaggio attorno al globo. Insieme con la moglie, Paige Parker, ha percorso 152 000 miglia attraverso 116 paesi in appena tre anni, stabilendo un altro record del mondo.

Nel suo primo viaggio ha constatato di persona che la domanda di materie prime stava aumentando mentre l'offerta diminuiva. Nel secondo viaggio si è interessato alla Cina, il cui appetito per le materie prime era evidente. «La prima volta che ho visitato la Cina, nel 1988, non c'erano strade; ho dovuto attraversare il deserto. Undici anni dopo, quando ho rifatto il viaggio, ho trovato una delle migliori reti autostradali al mondo», dichiara. «Il tenore di vita in questo paese è naturalmente ancora inferiore a quello degli Stati Uniti e di altri paesi industrializzati, ma c'è un potenziale notevolissimo, che comporta una crescente domanda di risorse naturali e materie prime di tutti i tipi. È ovvio che un'economia in espansione con 1,3 miliardi di persone ne abbia bisogno».

Secondo l'Energy Information Administration statunitense, oggi la Cina è il primo consumatore al mondo di rame, acciaio, minerali ferrosi e soia, e il secondo di petrolio, con 6,6 milioni di barili al giorno. Si prevede che il suo consumo di greggio raddoppierà nei prossimi 20 anni. In confronto gli Stati Uniti, con una popolazione molto inferiore a quella cinese, consumano 15 milioni di barili al giorno. «Quando diventerà la maggiore economia mondiale, la Cina aumenterà i consumi in quasi tutte le categorie di materie prime». Nei suoi viaggi Jim Rogers si è accorto che il fabbisogno del consumatore cinese stava cambiando. Spostandosi dalle aree rurali a quelle urbane, il reddito è aumentato, così come il trend per i consumi. «Nel mio

secondo viaggio ho visto come le esigenze sono cambiate. Tutti volevano un cellulare, uno scooter, assimilando in linea generale gli schemi di consumo occidentali».

Secondo Jim Rogers tutti i migliori capitalisti vivono nella Cina comunista e una delle maggiori ricchezze del paese è rappresentata dai cinesi che vivono oltremare e stanno tornando con i loro capitali e il loro know-how. All'estero vivono infatti più di 57 milioni di cinesi e l'80 per cento degli investimenti in Cina proviene da loro. «L'investitore oculato presterà particolare attenzione alle possibilità di guadagnare sulla transizione del paese verso il capitalismo. Il miglior modo per farlo è acquistare materie prime, soprattutto durante le fasi di correzione e di consolidamento».

Jim Rogers è convinto che la Cina diventerà la prossima grande nazione, al punto che ha assoldato una bambinaia cinese per sua figlia poco dopo la sua nascita. «Ha appena 3 anni e già parla correntemente il mandarino», racconta. «Questa sarà la lingua più importante della sua epoca. Se decide di ignorare il resto dei miei consigli, ascolti almeno questo: faccia in modo che i suoi figli e i suoi nipoti imparino il mandarino». Coerente con le sue opinioni, sta prendendo seriamente in considerazione la possibilità di trasferire la sua famiglia da New York in Cina. «Oggigiorno la Cina è un posto molto interessante in cui vivere e lo sarà anche negli anni a venire. L'esperienza di traslocare a Shanghai nel 2006 sarebbe paragonabile a un trasferimento a Londra nel 1806, a New York nel 1906 o a Tokio nel 1956».

Pur ammirando la Cina guarda alla situazione economica del paese con la sua tipica oggettività. «È sciocco non aspettarsi disordini e turbolenze. Dopo un decennio di crescita fenomenale, la Cina inciamberà lungo la strada, ma questi 1,3 miliardi di consumatori non spariranno». A suo avviso anche uno o due bruschi atterraggi offriranno eccellenti possibilità d'investimento. «I prezzi delle materie prime scenderanno durante queste battute d'arresto e, come al solito, numerosi investitori saranno presi dal panico. Io invece comprerò. Acquistare a basso prezzo è il modo per guadagnare davvero». mb

Per sapere di più su Jim Rogers visitate il sito www.jimrogers.com

Prospettive fertili per le soft commodity?

Sebbene negli ultimi decenni siano state una categoria d'investimento di secondo piano, grazie alla crescita sui mercati emergenti le soft commodity (materie prime agroalimentari) potrebbero tornare alla ribalta nel medio-lungo termine. La Cina, in particolare, si appresta a importarne dopo aver trascurato per anni la propria base agricola.

Testo: Tobias Merath, Global Economics & FX Research

Hervé Prettre e Miroslav Durana, Commodities & Equities Trading Research

Alcuni «guru» finanziari, tra cui lo svizzero Marc Faber, propugnano la seguente teoria: gli investitori effettuano riallocazioni di portafoglio a cadenza regolare determinando un ciclo «boom and bust» per ogni categoria d'investimento. Dopo aver visto questa teoria confermata dalle azioni tecnologiche, dall'immobiliare, dai titoli di Stato e dalle commodity energetiche, i risparmiatori sono alla ricerca di nuovi sbocchi. Tocca ora alle soft commodity? Marc Faber ritiene che esse acquisiranno presto grande popolarità. Opinione, questa, corroborata dall'aumento delle posizioni nette degli speculatori sui mercati dei future: secondo la Commodities Future Trading Commission (CFTC), le posizioni lunghe nette in soft commodity hanno raggiunto picchi non più registrati da diversi anni, anche se rimangono a livelli nettamente inferiori rispetto allo scorso decennio.

I fattori penalizzanti

Se la tendenza è verso una crescita di lungo periodo, per quale motivo negli ultimi anni i beni agricoli sono rimasti al palo? L'aumento delle attività di ricerca e sviluppo è senz'altro una delle cause. L'industria ha creato alternative più vantaggiose per tutta una serie di prodotti. Anche se questo trend è vecchio come l'industria stessa, ha subito un'accelerazione sulla scia del boom degli investimenti negli anni Ottanta. D'altro canto, le nuove tecniche agricole e i fertilizzanti consentono ai produttori di sfruttare in modo più proficuo le colture esistenti e di estendere la produzione a nuovi territori. A differenza dello sfruttamento delle riserve petrolifere, le crescenti possibilità di aumentare il rendimento hanno gradualmente assottigliato il potere di fissazione dei prezzi dei produttori di soft commodity.

Altra spina nel fianco di questo settore: l'internazionalizzazione delle aziende. Nel corso degli ultimi 30 anni l'economia mondiale ha abolito numerose barriere favorendo il processo di globalizzazione di molte società. I principali acquirenti di beni, come Nestlé, Danone e McDonald's, hanno così potuto aumentare il proprio potere contrattuale, mettendo sotto pressione i produttori agricoli indipendenti. Nel contempo, però, il potenziamento delle capacità nell'ambito dei noli internazionali ha ridotto la domanda non soddisfatta in certe regioni, limitando la pressione sui prezzi di alcune merci.

Non da ultimo anche il calo d'interesse di una parte degli investitori ha gravato sulle soft commodity. Con il diminuire della loro quota di valore aggiunto nel processo industriale sono state accantonate in favore di alternative più interessanti come la tecnologia, Internet, i materiali edili, l'immobiliare, le obbligazioni e, di recente, le commodity industriali e i metalli preziosi. Questa categoria d'investimento è inoltre considerata rischiosa a causa del forte influsso sui prezzi esercitato dalle condizio-

ni meteorologiche e dall'instabilità politica in molti paesi del terzo mondo.

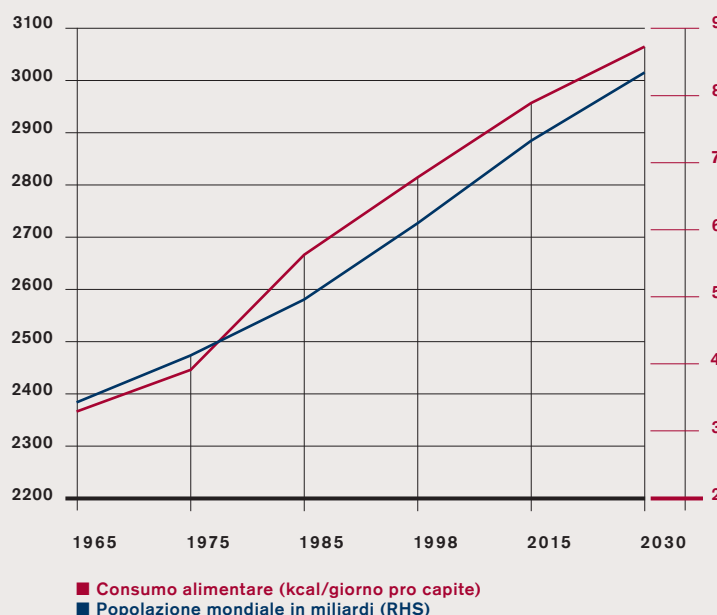
Impulsi di lungo termine dalla domanda cinese

Anche se molto probabilmente i motivi che hanno relegato in secondo piano le soft commodity non cambieranno nel breve periodo, alcune di esse potrebbero tornare alla ribalta grazie ad alcuni trend di lungo termine, specie quelli innescati dalla Cina. La crescita economica e demografica in questo paese stimola infatti la domanda di materie prime agroalimentari. Avendo dato la priorità all'energia e ai metalli, nei suoi piani d'investimento la Cina ha sacrificato i terreni e gli equipaggiamenti agricoli. Di conseguenza, gli appezzamenti destinati alle coltivazioni sono costantemente diminuiti in favore dell'industria, proprio come è accaduto in Europa e negli Stati Uniti all'inizio del XX secolo, o nell'Unione Sovietica alla fine degli anni Sessanta.

Dopo anni di investimenti ai minimi termini nella produzione e produttività agricole e di costante calo dello sfruttamento dei terreni a scopo agricolo, all'inizio degli anni Settanta nell'Unione Sovietica si verificò un'impasse a livello di soft commodity: nonostante le riforme adottate per incrementare la produzione e i prezzi, il paese fu costretto a importare frumento dagli Stati Uniti, provocando >

Alimentazione e crescita della popolazione

Nel lungo termine la domanda mondiale di generi alimentari aumenterà. Secondo una previsione formulata dal governo australiano, questo trend stimolerà la domanda di soft commodity. Fonte: FAO



un'impennata della domanda di questi prodotti. La Cina si trova ora in una situazione simile. Per anni l'industria pesante e quella leggera sono state favorite rispetto all'agricoltura al punto che attualmente solo il 30 per cento del territorio cinese può essere utilizzato a scopi agricoli. Nel 2004, il paese ha iniziato a importare grano e addirittura cotone per le sue esportazioni tessili. E lo scorso anno ha più che raddoppiato le importazioni di soia, malgrado ne sia già il maggiore acquirente a livello mondiale.

Gli sconvolgimenti climatici non fanno che aggravare la penuria di prodotti locali. Ipotizzando un tasso di crescita stabile del prodotto interno lordo (PIL) e un aumento delle esportazioni industriali, è probabile che le importazioni di materie prime accelerino ulteriormente, spingendo al rialzo i prezzi mondiali. Attualmente la Cina importa solo il 2 per cento del suo fabbisogno alimentare. Exane BNP stima che nei prossimi anni tale quota potrebbe crescere del 25-35 per cento.

Cresce la popolazione, crescono le esigenze

L'esempio cinese può essere riproposto a livello globale, anche se in misura più contenuta. Le Nazioni Unite prevedono che la popolazione mondiale passerà da 6,3 a 7 miliardi entro i prossimi 20 anni e avrà come corollario un costante aumento delle esigenze individuali. La maggior parte degli analisti prevede un incremento del PIL pro capite nei prossimi decenni che, insieme all'apertura delle culture locali ai gusti occidentali – più zucchero, succo d'arancia, carne, pesce e via dicendo –, determinerà un aumento del consumo alimentare medio pro capite (si veda il grafico a pagina 13).

In Asia, in particolare, si osserverà un cambiamento delle abitudini alimentari: rispetto alla crescita demografica la domanda di riso aumenterà in misura meno che proporzionale, mentre quella di beni occidentali subirà un'impennata. L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE), che dal 1975 rileva le ten-

denze alimentari di Corea del Sud e Cina, ha riscontrato una chiara tendenza: mentre il consumo di riso rimane costante, quello di carne registra una forte progressione (si veda il grafico in pagina).

Potenziati impennate dei prezzi causate dai sottoinvestimenti

Nel corso dell'ultimo decennio l'agricoltura è stata un'area di investimento trascurata. Questa dinamica è andata accentuandosi a partire dal 1980, complice dapprima l'inizio della rivoluzione IT e l'apertura dei mercati mondiali e poi, negli anni Novanta, il boom immobiliare. Il risultato: il quantitativo di terreni consacrati all'agricoltura e il volume degli investimenti nella produzione alimentare hanno subito un costante declino in tutti i paesi, inclusi gli Stati Uniti. Dall'inizio degli anni Novanta la crescita della produttività è rallentata a causa del calo degli investimenti e della crescente sfiducia nell'agribusiness. Si teme quindi che in futuro l'agricoltura si ritroverà nella stessa situazione di petrolio e metalli: i sottoinvestimenti e il calo della produttività hanno frenato la produzione a fronte di un contesto di domanda crescente. Un tale squilibrio potrebbe provocare un'impennata dei prezzi agricoli.

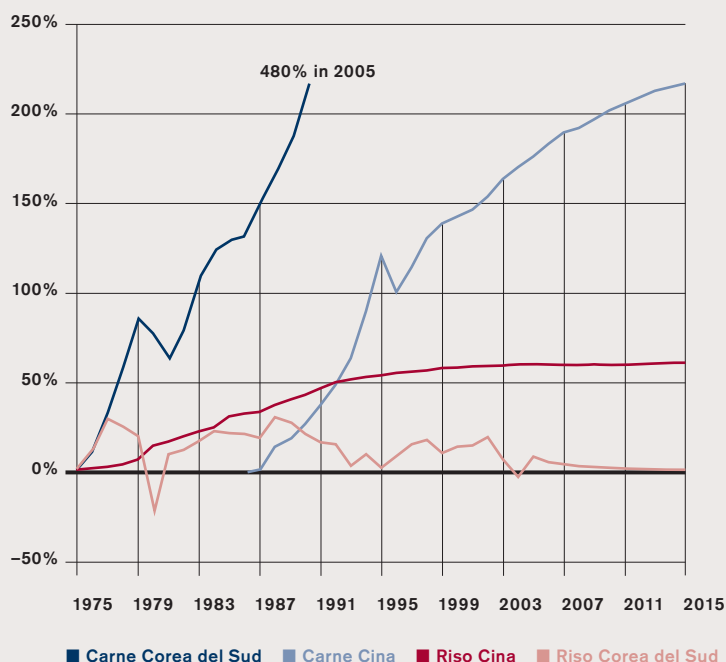
Un altro elemento di rischio è la forte dipendenza delle soft commodity dalle condizioni meteorologiche, a causa dell'effetto che siccità e inondazioni hanno sui raccolti. Alcuni scienziati ritengono che le anomalie meteorologiche degli ultimi anni siano legate al riscaldamento terrestre e che potrebbero quindi preannunciare drastici cambiamenti climatici. Gli uragani hanno già distrutto il 15 per cento delle coltivazioni di arance negli Stati Uniti, le piogge acide hanno rovinato un'ampia parte del suolo indiano e il Lago Aral si è prosciugato innescando il declino delle attività agricole della regione. E questi sono solo alcuni esempi. La FAO, l'organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura, stima che tra il 2000 e il 2004 le emergenze alimentari causate da siccità sono aumentate dal 50 al 70 per cento. Nel lungo termine si prevede che una tra le principali minacce in questo ambito ridurrà significativamente il livello dei raccolti: il riscaldamento globale del pianeta. Negli ultimi decenni l'aumento delle temperature ha registrato un'accelerazione e numerosi scienziati e organismi scientifici, incluso l'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), hanno calcolato che dal 1990 al 2100 la temperatura media sulla superficie del pianeta aumenterà di 1,4-5,8 °C, mentre il livello del mare potrebbe salire addirittura di 88 centimetri sommergendo vaste superfici di terra.

Occorre trovare energie alternative

Il rincaro del greggio, la dipendenza dei paesi occidentali dalle riserve petrolifere nelle regioni geopoliticamente instabili e le crescenti preoccupazioni circa l'esaurimento dei giacimenti inducono a cercare energie alternative. Tra queste, l'etanolo sta avendo la diffusione più rapida: nel 2005 il Brasile ha deciso di destinare il 50 per cento della lavorazione annua di canna da zucchero alla produzione di etanolo. Gli Stati Uniti, principali produttori di etanolo a partire dal granturco, stanno imboccando un cammino analogo: nel suo discorso sullo stato dell'Unione, il Presidente George W. Bush ha annunciato l'obiettivo di rimpiazzare entro il 2020 il 75 per cento delle importazioni di petrolio dall'OPEC con la produzione locale di etanolo. Anche l'Europa intende portare la quota di etanolo e metanolo al 5,75 per cento del consumo totale di benzina entro il 2010. È poco probabile che nei prossimi anni si verifichi un'inversione di tendenza; anzi, si osserverà piuttosto un aumento della domanda di granturco e canna da zucchero come surrogati della benzina. <

Cambiamento delle abitudini alimentari

I gusti cambiano, come dimostra ad esempio la Corea del Sud: dal 1975 in poi, periodo contrassegnato da un forte aumento del PIL pro capite, il consumo di riso è rimasto costante mentre quello di carne ha registrato una forte progressione. Fonte: OECD, Credit Suisse





ABONNIEREN, INVESTIEREN, PROFITIEREN.

Ohne geht's nicht.

Abonnieren Sie die Finanz und Wirtschaft jetzt unter Telefon 044 404 65 55. Oder informieren Sie sich unter www.finanzinfo.ch/abo

L'energia solare infiamma il mercato del silicio

Il boom dell'industria elettronica e l'interesse per l'energia solare stanno portando sempre più alla ribalta il silicio. Questo elemento, il secondo per abbondanza sul nostro pianeta, sta strappando quotazioni da capogiro sui mercati delle materie prime.

Testo: Ingo Malcher

Il deserto del Sahara, le spiagge di Rio de Janeiro o i vari laghi di cava in Svizzera possono svolgere un ruolo importante – e per di più molto lucrativo – per fronteggiare i problemi energetici del mondo. Ciò che li accomuna è la presenza di silicio nella loro sabbia. Con una quota del 25,8 per cento, questo elemento chimico di simbolo Si della tavola periodica è secondo soltanto all'ossigeno per presenza e reperibilità sulla crosta terrestre. Ma prima di poterlo vendere con profitto bisogna sottoporlo a complessi, e soprattutto costosi, processi di raffinazione.

Il silicio non è però soltanto un metallo della tavola periodica degli elementi: è pure una materia prima negoziata a livello mondiale, con quotazioni che attualmente raggiungono i massimi storici. Nell'ultimo biennio il suo prezzo è letteralmente raddoppiato, per fissarsi poco sopra i 50 dollari al chilo, con tendenza al rialzo. La solidità della congiuntura ha galvanizzato la domanda dell'industria elettronica, che per la produzione di computer, telefonini o lettori MP3 non può prescindere dal silicio. Da un po' di tempo, tuttavia, gli operatori attivi sui mercati delle commodity hanno nuovi clienti: le società che operano nel campo dell'energia solare, dove il silicio costituisce l'elemento di base. Grazie alle sue proprietà di semiconduttore intrinseco, esso diventa conduttivo grazie ai fotoni (luce) o al calore.

Da tempo la produzione di celle fotovoltaiche non è più relegata negli scantinati di ricercatori incalliti intenti ad assemblare pannelli nella speranza di produrre corrente. Oggi siamo di fronte a un settore industriale completamente nuovo, specializzato nella produzione di collettori solari. Ditte come il norvegese REC Group o la

tedesca Solarworld sono i leader di mercato di questo giovane comparto. Va tuttavia puntualizzato che l'energia solare non esercita il suo fascino soltanto a causa del caro-greggio: nel quadro del Protocollo di Kyoto i paesi industrializzati si sono impegnati a ridurre le emissioni responsabili dell'effetto serra, e di conseguenza a trovare fonti energetiche alternative. Il risultato: il settore dell'energia solare sta vivendo un boom senza precedenti.

Questo sviluppo è tuttavia destinato a rallentare il passo: infatti, all'esplosione della domanda di celle fotovoltaiche si contrappone un'offerta ridotta di silicio raffinato. In aggiunta, il mercato mondiale di questo metallo è controllato da pochissimi fornitori, tra cui si annoverano il gruppo chimico giapponese Tokuyama, la statunitense Hemlock e la tedesca Wacker Chemie con sede a Monaco.

La conseguenza è che il prezzo del silicio avanza imperterrito e non accenna a fermare la sua corsa. Non ci si meraviglia quindi che gli operatori del settore inizino a chiamarlo anche «oro grigio». Allo stato puro esso forma dei cristalli grigio scuro che ricordano un poco i diamanti. Viene smerciato in tutto il mondo per un volume di negoziazione annuo di centinaia di migliaia di tonnellate. Per potersi accaparrare una fetta di questo redditizio mercato, tutte le industrie coinvolte si stanno adoperando per aumentare le rispettive capacità di produzione. Lo scorso mese di gennaio la tedesca Wacker Chemie ha ad esempio avviato i lavori di ampliamento del suo impianto di Burghausen. La nuova infrastruttura, secondo quanto comunicato dall'azienda, permetterà di passare dalle attuali 5500 a 9000 tonnellate. Un progetto che tuttavia ha il suo prezzo: la Wacker Chemie parla di un investimento di 200 milioni di euro. >



Il silicio è secondo soltanto all'ossigeno per reperibilità sulla crosta della terra. Tuttavia, per sfruttarlo a livello industriale è necessario sottoporlo a un laborioso processo di lavorazione, come illustrato dalle immagini della raffineria REC Silicon nel Montana, USA. Allo stato puro il silicio è utilizzato per la fabbricazione di semiconduttori, che in seguito saranno inseriti in lettori MP3, telefonini o celle solari. In periodi di forte domanda gli impianti di produzione sono però messi alle strette, ragione che ha già spinto i trader di materie prime a soprannominare il silicio «oro grigio».

Un certo rischio residuo è tuttavia inevitabile. Dopo il boom dei computer alla fine degli anni Novanta si è visto con quale rapidità i sogni possano frantumarsi. Anche quelli dei produttori di silicio, che hanno assistito al crollo dei prezzi con i magazzini colmi di metallo raffinato. Nel frattempo il settore si è risollevato dalla crisi, le quotazioni hanno ripreso a salire e nulla lascia prevedere un'inversione di tendenza. Ma quali sono le prospettive? «Tuttora positive», almeno a detta di Gøran Bye, CEO di REC Silicon con sede negli Stati Uniti. «Nel campo dell'energia solare stiamo vivendo un ottimo momento», conferma (si veda l'intervista).

REC appartiene ai pionieri del settore, che ne hanno fatto un vero e proprio ramo industriale. Il gruppo norvegese gestisce l'intera catena di produzione del fotovoltaico. Dopo l'onerosa raffinazione del silicio vengono prodotti i cosiddetti «wafer». In un laborioso processo si ottengono dei lingotti cilindrici, lunghi fino a due metri

e con un diametro di 30 centimetri, che vengono successivamente tagliati a uno spessore di mezzo millimetro. I «wafer» servono poi da elementi di base per l'assemblaggio di semiconduttori e celle solari. I maggiori paesi produttori sono il Giappone, Taiwan, ma anche la Germania, la Gran Bretagna e gli Stati Uniti.

Negli Stati Uniti la promozione delle fonti energetiche rinnovabili è diventata un affare di Stato. Nel discorso alla Nazione di inizio anno il Presidente degli Stati Uniti George W. Bush ha dato nuovi impulsi al settore, preannunciando di aumentare del 22 per cento le sovvenzioni statali per il sostegno dell'energia alternativa al fine di ridurre la dipendenza del paese dal petrolio. Nella soleggiata California le intenzioni hanno assunto concretezza già in gennaio, con l'annuncio del maggior programma solare mai realizzato su suolo americano. L'Autorità di regolazione statale PUC (Public Utilities Commission) ha varato un piano di undici anni che pre-

Produzione di energia solare: da settore di nicchia a ramo industriale

L'alto prezzo del silicio ha favorito l'intero settore, afferma Gøran Bye, del norvegese REC Group. Egli non teme i risvolti del rincaro.

Bulletin: Signor Bye, le fa piacere che il prezzo del petrolio sia alle stelle?

Gøran Bye: Ovviamente il caro-petrolio ci aiuta a consolidare l'accettazione dell'energia solare nella popolazione, anche se è tuttora più costosa del greggio. Direi comunque che siamo di fronte a un cambiamento di tendenza che favorisce e promuove le fonti energetiche alternative.

Eppure anche il silicio, indispensabile per la produzione di celle solari, ha raggiunto livelli da primato. Come lo spiega?

Si tratta soltanto del gioco della domanda e dell'offerta: a un'industria elettronica particolarmente solida si aggiunge il boom nel campo dell'energia solare, e tutti hanno fortemente bisogno di silicio. Tutto qui.

Questo livello dei prezzi fungerà da freno per l'industria solare?

Che lo creda o no, a mio avviso l'impenettabilità dei prezzi ha addirittura giovato al settore. L'industria è stata costretta ad analizzare la propria catena di produzione e ad apportarvi le necessarie migliorie tecniche. Per gli stessi processi abbiamo drasticamente ridotto il fabbisogno di silicio, che allo stato puro non influenza più così massicciamente il prezzo finale dei nostri fabbricati. Secondo me ciò avrà delle ripercus-

sioni anche sulle oscillazioni future del prezzo.

In poche parole, avete dovuto essere innovativi per forza?

La molla è scattata già prima del rialzo dei prezzi. Siamo stati pionieri nell'industrializzare la produzione di wafer. Il settore dell'energia solare era un'industria manifatturiera innovativa con un volume assai esiguo. Noi abbiamo ottimizzato il processo di produzione, analizzato le voci di spesa e ogni singola fase di lavorazione per poter ridurre i costi unitari. In questo processo uno degli elementi chiave è ridurre il fabbisogno di silicio. Ma non basta: stiamo lavorando anche all'automatizzazione progressiva dei processi con l'impiego di molti elementi di produzione snella.

La sua ditta è l'unica del settore a coprire l'intera catena di creazione di valore. Raffinate il silicio, produce i wafer e fabbricate i pannelli solari.

Perché fate tutto da soli?

Il settore dell'energia solare è relativamente giovane, e in particolare negli standard di produzione e nella collaborazione interaziendale deve ancora evolvere. Nelle loro prime fasi, le altre realtà industriali hanno seguito sviluppi assolutamente analoghi. Ma proprio perché siamo ancora a livello embrionale ritengo che sia importante essere presenti

in tutti i settori, dal silicio alla produzione dei wafer, sino all'assemblaggio dei pannelli. Non dobbiamo inoltre dimenticare gli effetti sinergici che ne derivano. Grazie alla produzione in proprio godiamo di un ulteriore vantaggio: nonostante l'elevato prezzo e l'offerta relativamente scarsa abbiamo un accesso sicuro al silicio raffinato.

Il silicio è il secondo maggior elemento sulla crosta terrestre. Come mai raffinarlo è così dispendioso?

Il silicio viene estratto in raffinerie chimiche mediante processi molto complessi. Recentemente ho letto di una nuova azienda presto attiva nel settore. Secondo i calcoli, per una raffineria con una capacità annua di quattro milioni di chili occorre investire 100 euro al chilo per la costruzione degli impianti, ossia un totale di 400 milioni di euro. In seguito bisogna aspettare altri tre anni fino alla messa in opera vera e propria. Rispetto all'industria petrolifera i tempi non sono lunghi, ma in altri settori basta montare un capannone e nel giro di un mese si è già operativi.

Per risolvere i pressanti problemi energetici del mondo come si profilerà in futuro il ruolo dell'energia solare?

Negli anni a venire i combustibili fossili rimarranno la principale fonte energetica, anche se il prezzo tenderà al rialzo e le riserve diminuiranno. Di pari passo, la sensibilità ambientale della popolazione aumenta e l'energia solare s'impone come un'alternativa assolutamente pulita. La distribuzione non presenta problemi, visto che basta costruire un impianto in regioni povere o rura-

vede la promozione su vasta scala dell'energia solare. Le economie domestiche e le imprese beneficeranno di agevolazioni se adotteranno questo tipo di energia. Secondo i calcoli della PUC, in questo modo l'approvvigionamento di energia elettrica dovrebbe raggiungere 2,3 milioni di cittadini della California. Gli impianti solari dello Stato sarebbero in grado di sfornare 3000 megawatt di energia, l'equivalente di sei centrali elettriche tradizionali. Al momento negli Stati Uniti la produzione di energia elettrica mediante conversione fotovoltaica è di soli 400 megawatt. Una volta attuati i progetti, la California potrebbe accodarsi dietro il Giappone e la Germania come terzo produttore mondiale di energia solare.

Una cosa è certa: la skyline di San Francisco, Los Angeles e Santa Barbara subirà delle vistose modifiche. Sui tetti della California è infatti previsto il montaggio di un milione di impianti solari. <



Gøran Bye guarda con ottimismo al futuro dell'industria solare, un settore ora sostenuto anche dal mondo politico.

li per garantire l'approvvigionamento. Le condizioni di base sono ottime ovunque. Nella fascia compresa tra i 30 gradi a sud e a nord dell'equatore la maggior parte dell'energia viene consumata proprio quando splende il sole. Ora l'industria solare è una realtà, e per tali ragioni sono persuaso che assumerà un ruolo decisivo per soddisfare la richiesta mondiale di energia.

Decisivo in quale misura?

Lo vedremo. Dobbiamo ricordare che il discorso va portato avanti sul lungo periodo, non in termini di trimestri o di un solo anno. Può forse sembrare strano per i mercati azionari, ma penso sia importante capire che si tratta di progetti di lungo respiro. Ed è probabile che non sarà la nostra generazione a coglierne i frutti, bensì quella dei nostri figli o dei nostri nipoti. im

Foto: Thomas Eugster

**Progressez en
toute confiance.**



Optez pour la technologie mobile Intel® Centrino® Duo au cœur du Littlebit Shark R62 et bénéficiez d'innovations qui vous permettront d'améliorer l'administration et la sécurité de votre infrastructure informatique.

littlebit
NOTEBOOK

Littlebit Technology AG, 6331 Hünenberg
www.littlebit.ch



Les revendeurs spécialisés certifiés suivants vous conseillent de façon professionnelle et vous montrent volontiers les notebooks littlebit :

AMM alphasysteme AG, 6400 Küssnacht, www.ammag.ch • B+C Computer GmbH, 3018 Bern, www.b-c-computer.ch • Bacher Data AG, 8630 Rüti, www.bacherdata.ch • Balmer EDV GmbH, 8404 Wetzlar, www.balmeredv.ch • BHV Personal Computer GmbH, 3600 Thun, [www.bhvcomputer.ch • Cheapolution GmbH, 9114 Uttwil, \[www.cheapolution.ch\]\(http://www.cheapolution.ch\) • CompNet GmbH, 8157 Dübendorf, \[www.compnet.ch\]\(http://www.compnet.ch\) • Computel Sagl, 8114 Sernette, \[www.computel.ch\]\(http://www.computel.ch\) • Computer Direct SG AG, 9500 Wül, \[www.computerdirect.ch\]\(http://www.computerdirect.ch\) • Computer Service Chu, 8153 Rüschlikon, \[www.chu.com\]\(http://www.chu.com\) • CSO Computer-Systeme AG, 8480 Wetzlar, \[www.cs-sof-eg.ch\]\(http://www.cs-sof-eg.ch\) • Digi-Data Platt, 6331 Hünenberg, \[www.digi-data.ch\]\(http://www.digi-data.ch\) • EDV-Elektronik-Service, 4800 Langenthal, \[www.edv-reda.ch\]\(http://www.edv-reda.ch\) • EG-Soft, 8127 Forch, \[www.eg-soft.ch\]\(http://www.eg-soft.ch\) • Electronica, 3020 Bern, \[www.electronica.ch\]\(http://www.electronica.ch\) • Fuchs Foto Video, 8027 Zürich, \[www.fuchs-video.ch\]\(http://www.fuchs-video.ch\) • Futur Format, 1630 Bulle, \[www.futurformat.ch\]\(http://www.futurformat.ch\) • Heuti Micro Solutions, 1350 Orbe, \[www.heuti.ch\]\(http://www.heuti.ch\) • I.E. GmbH-Sotcha, 7550 Soud, \[www.iele.ch\]\(http://www.iele.ch\) • Idea Systems Sàrl, 1196 Gland, \[www.idea-systems.ch\]\(http://www.idea-systems.ch\) • IdeoSoft, 1624 Eschlims, \[www.ideosoft.ch\]\(http://www.ideosoft.ch\) • Impact TV, 2300 La Chaux-de-Fonds, \[www.impact-tv.ch\]\(http://www.impact-tv.ch\) • IT Support Meier, 6440 Brunnlen, \[www.it-support.ch\]\(http://www.it-support.ch\) • Job Factory Basel AG, 4053 Basel, \[www.jobfactory.ch\]\(http://www.jobfactory.ch\) • Kurt Ernst Informatik, 8632 Wolerau, • Kuster Service, 9610 Uster, \[www.kustercomputer.ch\]\(http://www.kustercomputer.ch\) • Media Music, 1530 Payerne, \[www.mediamusic.ch\]\(http://www.mediamusic.ch\) • Megacorp Computers GmbH, 3360 Herznach, \[www.megacorp.ch\]\(http://www.megacorp.ch\) • Micro Solution AG, 3018 Bern, \[www.microsolution.ch\]\(http://www.microsolution.ch\) • Microgest, 6718 Biasca, \[www.microgest.ch\]\(http://www.microgest.ch\) • Morgantec, 2725 Mülser, \[www.morgantec.ch\]\(http://www.morgantec.ch\) • Mrak Arena, Marie Computer Shop, 6910 Kriens, \[www.mrak.ch\]\(http://www.mrak.ch\) • MS Informatik, 9050 Appenzel, \[www.ms-informatik.ch\]\(http://www.ms-informatik.ch\) • MS Informatik, 8653 Lachen, • NDO Informatique Sàrl, 1180 Rolle, \[www.ndo-informatique.ch\]\(http://www.ndo-informatique.ch\) • Onrissa SA, 1124 Gollus, \[www.onrissa.ch\]\(http://www.onrissa.ch\) • PC Lotus GmbH, 2582 Biel, \[www.pc-lotus.ch\]\(http://www.pc-lotus.ch\) • PC PRO SA, 1400 Yverdon-le-Bains, \[www.pc-pro.ch\]\(http://www.pc-pro.ch\) • PC-Center Amst, 4051 Basel, \[www.pc-center-basel.ch\]\(http://www.pc-center-basel.ch\) • PC-help.ch GmbH, 7000 Chur, \[www.pc-help.ch\]\(http://www.pc-help.ch\) • PCI Computer Systems AG, 4194 Oberwil BL, \[www.pcicomputer.ch\]\(http://www.pcicomputer.ch\) • PC-TOP Jetzer, 8280 Kreutlingen, \[www.pc-top.ch\]\(http://www.pc-top.ch\) • Pixel Informatik, 2610 St. Imier, \[www.pixel-informatik.ch\]\(http://www.pixel-informatik.ch\) • RG Informatique, 1188 St. George, \[www.rginfo.ch\]\(http://www.rginfo.ch\) • Regier.ch Informatik, Telecom, 3600 Thun, \[www.regier.ch\]\(http://www.regier.ch\) • RS Shop Rette, 6330 Cham, \[www.rsshop.ch\]\(http://www.rsshop.ch\) • SIN Informatique, 2000 Neuchâtel, \[www.sinfo.ch\]\(http://www.sinfo.ch\) • Spatnik GmbH, 5712 Bèrnwil am See, \[www.spatnikweb.ch\]\(http://www.spatnikweb.ch\) • Team Technology SA, 6952 Casobbia, \[www.teamtechnology.ch\]\(http://www.teamtechnology.ch\) • Top Telecom Service AG, 8834 Schindellegi, \[www.top-telcom-service.ch\]\(http://www.top-telcom-service.ch\) • Transcom Business EDV Systems, 4173 Langendorf, \[www.transcomag.ch\]\(http://www.transcomag.ch\) • VnV computer, Zennaro & Cie-Darcel, 2400 Lél Lucke, \[www.vnv-computer.ch\]\(http://www.vnv-computer.ch\) • Walker Radio TV und PC GmbH, 6440 Atdorf, \[www.walkerpc.ch\]\(http://www.walkerpc.ch\) • Ynn Solutions Sàrl, 3825 Courchagola, \[www.ynn-solutions.ch\]\(http://www.ynn-solutions.ch\)](http://www.bhvcomputer.ch)

Intel, the Intel logo, the Centrino logo, and Centrino are trademarks or registered trademarks of Intel Corporation or its subsidiaries in the United States and other countries.

Il programma di arredamento MoDu incarna a perfezione una sobrietà meravigliosa. I corpi degli elementi, della base e della parete si ispirano a un semplice parallelepipedo e invitano a giocare con le forme, lo spazio e la luce. Dalla semplicità nasce un valore fatto per durare.

SCOPRITE IL FASCINO DI UNA SOBRIETÀ INTRAMONTABILE.



team^{by}wellis |

ARGOVIA Dössegger Möbel AG, Seon | Lüscher Wohnen, Baden | Möbel Hunziker, Reinach | Ueli Frauchiger Design, Zofingen | Wohnbedarf Dino Talamona, Fislisbach BASILEA Atrium AG, Liestal | Möbel Rösch AG, Basel | toni müller wohnpavillon, Muttenz BERNA Anliker die Möbelmacher, Bern e Langenthal | Bössiger Langenthal, Langenthal | Brechbühl Interieur, Nidau | Fahrni-Weinmann, Thun | Form + Raum Hofer AG, Bern | intraform, Bern | Kramer Möbel International, Biel | Probst + Eggimann AG, Belp | Teo Jakob AG, Bern | Wohncenter von Allmen AG, Interlaken FRIBURGO Möbel Lehmann AG, Düringen GRIGIONI Futterknecht Wohnideen, Chur | Möbel Stocker AG, Chur | mobillias fry, Disentis e Ilanz LUCERNA Amrein Möbel AG, Kriens | Buchwalder Linder AG, Luzern e Emmenbrücke | Möbel Schaller AG, Geuensee | Raum- und Wohnkonzepte Stöckli, Willisau | Wohn-Center Räber AG, Hitzkirch NEUCHÂTEL Meubles Rossetti S.A., Boudry NIDWALDO Werner Scheuber AG, Ennetbürgen e Stans SVITTO Möbel Suter AG, Lachen | Wohnform Franz Tschümperlin + Co., Schwyz SOLETTA Möbel Brechter AG, Gerlafingen | Zaugg & Zaugg AG, Derendingen SAN GALLO Format 41 Raumgestaltung AG, Jona-Rapperswil | Möbel Gamma AG, Wil | Möbel Müller AG, St. Gallen | Widmer Wohnen AG, Gossau | With Raumgestaltung, Rorschach URI Wohncenter Muoser, Schattdorf TICINO Delcò Mobili SA, S. Antonino | Luigi Bernasconi + Co. SA, Mendrisio VAUD Intérieur-Design SA, Marly | Moyard SA Meubles, Morges VALLESE Raumart AG, Naters ZUGO Trendline AG, Neuägeri | wohnidee stadelmann ag, Cham ZURIGO Arnosti Inneneinrichtungen, Zürich | Interni Innenarchitektur Raumgestaltung, Wetzikon | Kurt Wohndesign, Obfelden | Möbel Frauenfelder AG, Bachenbülach e Flaach | Möbel Müller AG, Winterthur | Möbelzentrum MZ AG, Volketswil | Neumarkt 17, Zürich | Rosenberger Interiors AG, Zürich | Teo Jakob Colombo AG, Zürich | Wohnbedarf AG, Zürich | Wohnstudio Lüthi AG, Kloten | Zingg-Lamprecht AG, Zürich e Brüttisellen LIECHTENSTEIN Möbel-Center Thöny, Schaan

Visitate ci nella nostra esposizione: Wellis AG | Ettiswilerstrasse 24 | 6130 Willisau | Tel. 041 9 725 725 | Fax 041 9 725 790 | info@wellis.ch | www.teambywellis.com

Investire nelle materie prime



Le materie prime e i relativi cicli. Tutti i mercati delle materie prime seguono dei cicli, che si manifestano spesso secondo lo stesso copione: nei periodi in cui i prezzi delle commodity sono bassi gli investimenti in manutenzione diminuiscono, circostanza che può determinare una scarsità di offerta. Più tardi tali investimenti aumentano provocando la prossima eccedenza di offerta. A titolo di esempio possiamo guardare agli investimenti nelle infrastrutture energetiche, che nel mondo intero sono al palo da oltre due decenni. Le lacune relative a questi impianti sono colmabili solo a fatica e con alti costi. Nel contempo l'industrializzazione in corso in Asia esercita forte pressione sui mercati energetici e comporterà una lunga fase di rialzo dei prezzi dell'energia, compresa quella proveniente da fonti alternative.

Il ciclo appena descritto provoca dal canto suo altri cicli delle materie prime. Questo su almeno tre fronti. In primis, la ripresa degli investimenti in infrastrutture energetiche genera su più anni un enorme fabbisogno di acciaio, rame, alluminio, ecc. Anche qui l'obsoleta infrastruttura delle miniere determina un lungo trend rialzista dei prezzi dei metalli. Una seconda conseguenza: il caro-energia incoraggia la ricerca di carburante alternativo, fra cui rientrano molti prodotti agricoli come lo zucchero o il mais, che già oggi sono utilizzabili con relativa facilità sotto forma di etanolo per la maggior parte dei motori diesel. Nel confronto storico i prodotti agricoli sono ancora molto convenienti e la loro offerta, per natura, non può essere aumentata né rapidamente né tantomeno con facilità. In terzo luogo, il crescente benessere dei paesi emergenti più popolati comporta automaticamente nuove abitudini di vita.

Queste considerazioni lasciano presagire che nei prossimi anni il fabbisogno del pianeta in ambito alimentare, energetico e delle materie prime aumenterà ancora.

Burkhard P. Varnholt

Sommario

- 22 **Allocazione del risparmio** Consigli utili per gli investitori
- 24 **Esempio 1** Certificate^{PLUS} su zucchero e mais
- 25 **Esempio 2** CPU su materie prime
- 27 **Esempio 3** Digital^{PLUS} CPN su commodity currency
- 28 **Esempio 4** JPMorgan Global Natural Resources Fund

Investitori privati: come trarre profitto dalle materie prime?

Testo: Valérie Schneitter, FX Advisory & Structuring, e Florence Schnydrig, Structured Derivatives

Negli ultimi anni le materie prime hanno visto crescere la propria attrattiva agli occhi degli investitori. Una circostanza, questa, che non deve certo stupire: non va infatti dimenticato che le oscillazioni dei prezzi delle commodity hanno spesso ripercussioni molto dirette sul nostro quotidiano. Ecco una breve rassegna delle opportunità d'investimento in questo settore.

C'è forse un automobilista che negli ultimi tempi non si è arrabbiato per il continuo aumento della benzina? Probabilmente no. Ma, come si dice, «mors tua, vita mea»: mentre i consumatori piangono per il rialzo del petrolio, quest'ultimo offre rendimenti interessanti che attraggono come una calamita gli investitori di tutto il mondo. E questo è solo un esempio delle opportunità finanziarie schiuse dall'evoluzione del valore delle materie prime. Oltre all'interessante potenziale di performance, i titoli di questo comparto sono un eccellente strumento di diversificazione rispetto alle categorie d'investimento tradizionali. Nel 2005 il Credit Suisse ha analizzato a fondo questo tema, giungendo alla conclusione che inserire materie prime in un portafoglio diversificato di azioni e obbligazioni può ridurre il rischio globale: una quota di commodity del cinque per cento consente già di diminuire tale rischio dello 0,5 per cento circa. Inoltre, le materie prime sono un valido strumento di copertura contro l'aumento dei prezzi, dato che in pas-

sato, nei periodi d'inflazione, anch'esse sono rincarate.

La loro importanza è dunque notevolmente aumentata non solo come argomento di conversazione, ma anche e soprattutto come tema d'investimento, facendo registrare livelli di domanda mai raggiunti prima d'ora. A questo punto, per molti investitori privati sorge spontanea la domanda: «Come posso investire nelle materie prime?»

Purtroppo, per i risparmiatori privati, l'accesso a molti di questi mercati è precluso o estremamente difficoltoso. Le materie prime, ad eccezione dei metalli preziosi, sono trattate prevalentemente tramite i mercati dei future con consegne fisiche. Ecco perché gli investimenti in questo settore sono stati a lungo onerosi in termini di tempo e denaro. Basti pensare, ad esempio, che per realizzare un utile su un investimento diretto in prodotti agricoli deperibili bisognerebbe dapprima acquistare, poi stoccare e quindi rivendere in tempi brevi la partita di merce! Nel frattempo, tuttavia, per rispondere alle esi-

genze dei privati che desiderano partecipare all'evoluzione dei prezzi delle materie prime sono stati messi a punto strumenti finanziari innovativi e convenienti, in primo luogo fondi d'investimento e derivati strutturati.

Fondi d'investimento: l'unione fa la forza

L'idea alla base di ogni fondo è l'investimento collettivo: diversi risparmiatori collocano i propri mezzi in un fondo comune e il gestore investe il patrimonio così accumulato sulla base di una strategia prestabilita. Questa formula consente ai privati non solo di accedere facilmente ai mercati delle materie prime, ma anche di beneficiare del know-how di esperti dei mercati finanziari.

Generalmente, i fondi focalizzati sulle materie prime non collocano il capitale direttamente sui relativi mercati, ma in azioni di società del settore, ad esempio compagnie aurifere o petrolifere. Come nel caso di altri fondi, nella selezione dei titoli il gestore può avvalersi della competenza settoriale di analisti ed economisti, che svolgono il monito-

raggio a ciclo continuo dei mercati finanziari e delle commodity.

Prima di effettuare un investimento è comunque opportuno valutare i rendimenti e i rischi: ogni fondo comporta infatti vantaggi e svantaggi che meritano di essere ponderati con attenzione. Proprio in quest'ottica il Credit Suisse ha messo a punto Fundlab, un programma che consente agli investitori privati di orientarsi nell'universo dei fondi mediante il raffronto di 2600 prodotti di oltre 55 offerenti (www.credit-suisse.com/fundlab).

Derivati strutturati: flessibilità

Partecipare all'ascesa dei prezzi petroliferi e assicurarsi al contempo la protezione del capitale? I derivati strutturati offrono questa e altre possibilità. Essi rappresentano infatti un'interessante alternativa ai classici investimenti diretti consentendo al risparmiatore di partecipare, in funzione del suo profilo di rischio, all'evoluzione di un determinato valore sottostante. A questo scopo, le caratteristiche di rischio/rendimento di un investimento tradizionale vengono adeguate alle esigenze degli investitori. Nel campo dei derivati strutturati il Credit Suisse vanta un'esperienza pluriennale ed è stato premiato come «Best Provider of Structured Products in Switzerland» nel quadro di «Euro-money Private Banking Awards 2006».

L'impiego di derivati strutturati ha notevolmente facilitato gli investimenti nelle materie prime, un grande vantaggio per gli investitori che possono così beneficiare dell'evoluzione delle commodity in modo flessibile e conveniente. In origine erano disponibili quasi solo certificati di partecipazione, ma oggi non esistono praticamente limiti alla creatività nella configurazione di possibili varianti: il ventaglio dei valori di base e

delle caratteristiche di rischio/rendimento è più ampio che mai.

Fino a pochi anni fa l'offerta comprendeva soprattutto derivati strutturati su metalli, vari tipi di petrolio e indici su materie prime (p.es. Goldman Sachs Commodity Index®, Rogers International Commodity Index® oppure Dow Jones-AIG Commodity IndexSM). La tipologia e il numero dei valori di base hanno tuttavia conosciuto un notevole incremento, soprattutto nelle cosiddette «soft commodity» – come semi di soia, cotone, zucchero, caffè e cacao – ma anche nei metalli industriali come l'alluminio e il rame. Negli ultimi tempi, poi, anche le divise hanno catalizzato l'attenzione degli investitori come «materie prime» in senso lato. Uno dei motivi è probabilmente il fatto che, nel corso del 2005, si è rafforzata la correlazione tra le monete dei paesi produttori di materie prime e i rendimenti di queste ultime, in particolare petrolio, metalli preziosi e industriali. Il legame tra commodity e divise è complesso e può variare nel tempo, ma in linea generale possiamo affermare che i paesi con un saldo attivo tra export e import di materie prime beneficiano dell'aumento dei prezzi.

Con i derivati strutturati è possibile mettere a punto soluzioni in base al profilo d'investimento individuale, prevedendo eventualmente la tutela del capitale. Le strutture con protezione del capitale, particolarmente apprezzate dagli investitori privati, possono essere fondamentalmente suddivise in due gruppi. Il primo accoglie i prodotti con classica copertura integrale, i quali – analogamente alle obbligazioni – prevedono alla scadenza il rimborso al 100 per cento dell'importo investito. Questa variante rappresenta in pratica un investimento remunerato sicuro, il cui valore a fine durata corrisponde al rimborso garantito.

L'ammontare della cedola ha pertanto una grande influenza sulle condizioni d'investimento. Il secondo gruppo è formato dai prodotti con protezione condizionata del capitale, lanciati più di recente sulla scia del basso livello dei tassi. La protezione è subordinata al verificarsi di una determinata condizione. La struttura Certificate^{PLUS}, ad esempio, è stata lanciata con successo su sottostanti appartenenti alle commodity, in particolare il petrolio. Queste strutture, oltre alla partecipazione ai rialzi del sottostante, garantiscono la protezione se quest'ultimo, nel corso della durata, non scende sotto una barriera prestabilita; se invece tale evento si verifica, alla scadenza l'investitore partecipa all'eventuale andamento positivo del sottostante, ma deve rinunciare alla protezione del capitale ed è quindi esposto a un'eventuale perdita.

Nella decisione d'investimento, oltre alla valutazione del rischio, è necessario considerare il potenziale guadagno. Alcuni prodotti strutturati, analogamente alle obbligazioni, pagano una cedola annuale in funzione dell'evoluzione del valore sottostante, mentre altri offrono la possibilità di partecipare ai rialzi o ai ribassi dei corsi. L'offerta si arricchisce costantemente di nuove varianti che consentono di configurare nel modo più diverso il potenziale di utile.

Conclusione: agire con le idee chiare

Considerata l'infinita gamma di opportunità di mercato e di esigenze degli investitori che possono essere coperte con fondi d'investimento e derivati strutturati, è essenziale non agire di primo impulso. Occorre dapprima definire i propri obiettivi e il profilo di rischio/rendimento per poter puntare sulla struttura e sul valore di base più in linea con le proprie aspettative. <

Investire in materie prime con derivati strutturati: possibili valori di base (esempi*)

Soft commodity (prodotti agricoli e carni)	Succo d'arancia, cotone, caffè, cacao, zucchero, mais, semi di soia, frumento
Energia	Petrolio greggio, gas naturale, acqua, carbone, energia atomica
Metalli preziosi e industriali	Oro, argento, palladio, platino, alluminio, rame
Indici	Reuters/Jefferies Commodity Research Bureau (CRB®) Index, Goldman Sachs Commodity Index®, Dow Jones-AIG Commodity Index SM , Rogers International Commodity Index®
Divise	CAD (dollaro canadese), AUD (dollaro australiano), NOK (corona norvegese), ZAR (rand sudafricano)*

*Elenco non esaustivo

Un'ampia e diversificata gamma di prodotti strutturati è disponibile al sito www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Siamo lieti di offrirvi la nostra consulenza.

Certificate^{PLUS} su zucchero e mais

Vi presentiamo questo strumento come esempio di Certificate^{PLUS}. Il prodotto qui specificato poteva essere sottoscritto presso il Credit Suisse nel mese di aprile 2006.

Florence Schnydrig, Structured Derivatives

Il Certificate^{PLUS} è un derivato strutturato e rappresenta un'alternativa interessante a un investimento diretto nei valori sottostanti. Il Certificate^{PLUS} qui descritto è particolarmente indicato in previsione di un andamento positivo del valore di zucchero e mais.

Come funziona

Con il Certificate^{PLUS}, alla scadenza l'investitore partecipa in misura del 100 per cento alla performance del valore di base (in questo caso zucchero e mais). Alla stessa data riceve inoltre un pagamento minimo, nel nostro esempio pari al 125 per cento dell'importo nominale, se nel corso della durata del certificato nessuno degli indici sottostanti ha raggiunto la propria barriera, posta per questo Certificate^{PLUS} al 60 per cento del valore iniziale dell'indice corrispondente.

Se uno o entrambi gli indici raggiungono la barriera almeno una volta nel corso dell'intera durata del certificato, l'investitore partecipa comunque al 100 per cento alla performance del paniere, ma senza prote-

zione del capitale. L'investimento è quindi interamente esposto a un'eventuale performance negativa.

Se ad esempio il paniere di indici fa registrare alla scadenza una perdita del 20 per cento, per il rimborso si considera se uno degli indici abbia toccato o meno la propria barriera durante la vita del prodotto.

Se una barriera è stata raggiunta, il capitale iniziale non è più protetto e l'investimento viene rimborsato con solo USD 800, rispecchiando la perdita del 20 per cento subita dal portafoglio; ma se la barriera non è mai stata raggiunta, il rimborso è pari a USD 1250.

Vantaggi

- Alla scadenza, partecipazione del 100 per cento alla performance positiva del paniere di indici.
- Se nel corso dell'intera durata nessuno degli indici raggiunge la propria barriera, il rimborso corrisponde a un minimo predefinito (in questo caso il 125 per cento, cioè USD 1250), anche se il paniere alla

scadenza si situa al di sotto del valore iniziale.

- Se uno o più indici raggiungono la barriera almeno una volta nel corso dell'intera durata, ma alla scadenza il paniere chiude al di sopra del valore iniziale, l'investitore partecipa comunque alla performance positiva.

Rischi

- Se nel corso della durata uno dei valori sottostanti tocca la propria barriera e alla scadenza il paniere si situa al di sotto del valore iniziale, l'investimento è esposto al rischio di performance negativa. L'ammontare del rimborso diminuisce dell'1 per cento per ogni punto percentuale di perdita del paniere di indici rispetto al valore iniziale.
- In caso di evoluzione negativa di uno dei sottostanti, nel corso della durata il valore del Certificate^{PLUS} può risultare nettamente inferiore al prezzo di emissione, anche se nessuna barriera viene raggiunta. <

Condizioni*	
Valore di base	Paniere equiponderato costituito dal GSCI® Sugar Excess Return Index (Bloomberg: GSCCSBER Index) e dal GSCI® CORN Excess Return Index (Bloomberg: GSCCCNER Index)
Emittente	Goldman Sachs International
Barriere	60% del valore iniziale del rispettivo indice
Rimborso minimo alla scadenza	125% se la barriera non viene mai toccata
Durata	3 anni
Partecipazione	100% della performance
Importo nominale	USD 1000
Prezzo	Su richiesta, a cui si aggiunge la commissione di borsa
Mercato secondario	In condizioni di mercato normali
Restrizioni alla vendita	USA, US Person, Regno Unito, SEE
Numero di valore	2511739

* Queste condizioni si riferiscono esclusivamente al prodotto con il numero di valore 2511739.

Esempio		
Pagamento alla scadenza per valori diversi del paniere sulla base delle condizioni: rimborso minimo 125 per cento, barriera 60 per cento.		
Valore del paniere alla scadenza	Rimborso in caso di barriera raggiunta (USD)	Rimborso in caso di barriera mai raggiunta (USD)
70%	700	1250
80%	800	1250
90%	900	1250
100%	1000	1250
130%	1300	1300
160%	1600	1600
190%	1900	1900

Fonte: Credit Suisse

Per ulteriori informazioni sulla nostra attuale offerta di prodotti strutturati su materie prime e divise vi rimandiamo al sito www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Siamo lieti di offrirvi la nostra consulenza.

CPU su materie prime

Come esempio di strumento difensivo nel settore delle materie prime proponiamo una Capital Protected Unit (CPU). Il prodotto qui specificato poteva essere sottoscritto presso il Credit Suisse nel mese di aprile 2006.

Philipp Schultze, Structured Derivatives

Le CPU sono prodotti derivati strutturati interessanti per gli investitori alla ricerca di un'alternativa di carattere difensivo all'investimento diretto in materie prime. Una parte fissa è protetta alla scadenza, di norma fra il 90 e il 100 per cento dell'importo nominale. Nel nostro esempio la copertura è del 100 per cento. Inoltre partecipate con un tasso predefinito alla performance positiva dell'indice o del paniere sottostante.

Come funziona

Alla scadenza, l'importo del rimborso dipende dalla performance dell'indice o del paniere sottostante. L'andamento del paniere è calcolato ponderando i singoli rendimenti delle varie materie prime dal fixing iniziale (si veda la tabella a destra).

Se alla scadenza il rendimento del paniere risulta positivo, ricevete la protezione del capitale predefinita più la performance positiva dello strumento sottostante moltiplicata per il tasso di partecipazione (in questo caso il 100 per cento).

Se invece alla scadenza l'andamento del paniere di materie prime di base risulta negativo, ricevete solo il rimborso minimo predefinito, nel nostro caso il 100 per cento.

Vantaggi

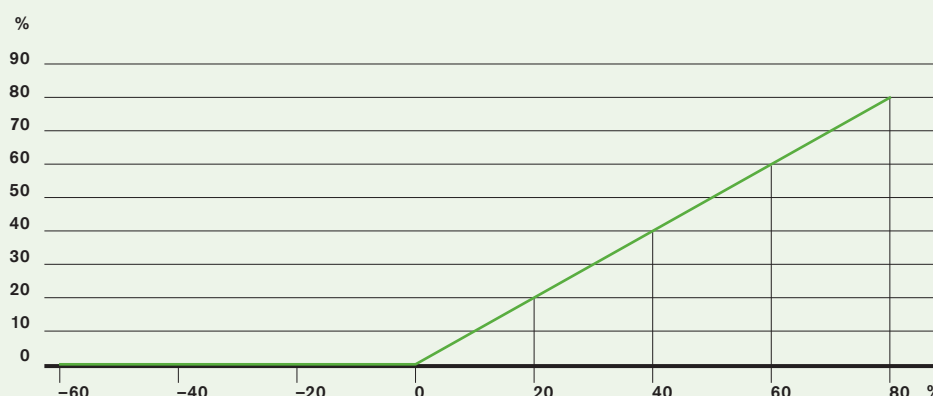
- Potenziale di rendimento illimitato: alla scadenza partecipate, al tasso predefinito, all'andamento positivo del valore sottostante calcolato a partire dal fixing iniziale.
- Se il valore di base dovesse attestare un andamento negativo, il capitale da voi investito all'inizio è protetto in una certa percentuale e alla scadenza ricevete pertanto il rimborso minimo.

Rischi

- Il tasso di partecipazione è valido solo il giorno del fixing finale. Pertanto, nel corso della sua durata, la CPU può attestare una performance peggiore del paniere di base.
- Nel corso della durata, una CPU può essere quotata sensibilmente al di sotto dell'importo di rimborso protetto. <

Rendimento del paniere alla scadenza

Alla scadenza, il vostro capitale è protetto al 100 per cento. Inoltre partecipate nella misura del 100 per cento all'eventuale andamento positivo del paniere di materie prime sottostante. Fonte: Credit Suisse



Condizioni*


Valore di base	Paniere di materie prime e di indici di materie prime; per la composizione e la ponderazione si veda la tabella a destra
Emittente	Goldman Sachs International
Partecipazione alla scadenza	100% della performance del paniere calcolata dal fixing iniziale
Protezione del capitale alla scadenza	100% (da parte dell'emittente)
Durata	5 anni
Rimborso minimo	CHF 1000
Importo nominale	CHF 1000
Prezzo	Su richiesta, a cui si aggiunge la commissione di borsa
Mercato secondario	In condizioni di mercato normali
Restrizioni alla vendita	USA, US Person, Regno Unito, SEE
Numero di valore	2507083

Composizione del paniere di materie prime

Componente	Bloomberg	Ponderazione
Carbone	MCARAPI2	15%
Alluminio	LOAHDY	20%
Rame	LOCADY	25%
Piombo	LOPBDY	10%
Zinco	LOZSDY	5%
Greggio (Brent)	CO1	15%
GS Precious Metals ER Index	GSPMER	10%

Per ulteriori informazioni sulla nostra attuale offerta di prodotti strutturati su materie prime e divise vi rimandiamo al sito www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Siamo lieti di offrirvi la nostra consulenza.

*Queste condizioni si riferiscono esclusivamente al prodotto con il numero di valore 2507083.

A photograph of two men in business suits standing in a large industrial warehouse. They are looking at a laptop that is placed on top of a large stack of cardboard boxes. The man on the left is pointing at the screen, while the man on the right looks on. The warehouse has a high ceiling with exposed steel beams and fluorescent lighting. In the background, other parts of the warehouse and some equipment are visible.

Per voi sono
prioritarie le
ordinazioni.

**Per noi è pure
importante
ottimizzare la
vostra liquidità.**

Impiegate al meglio la vostra liquidità eccedente con soluzioni professionali. Contattate il vostro consulente commerciale o il Business Center: 0800 88 88 73. Saremo lieti di offrirvi la nostra consulenza.
www.credit-suisse.com/clienticommerciali

Nuove Prospettive. Per Voi.

CREDIT SUISSE 

Digital^{PLUS} CPN su commodity currency

Il meccanismo di un derivato strutturato su commodity currency può essere illustrato con il seguente esempio. Le condizioni sono indicative e possono variare a seconda del contesto di mercato. Il prodotto qui specificato poteva essere sottoscritto presso il Credit Suisse nel mese di maggio 2006.

Valérie Schneitter, FX Advisory & Structuring

La Digital^{PLUS} CPN (Capital Protected Note) consente all'investitore di beneficiare dell'apprezzamento, nei confronti dell'euro, di un paniere di valute di paesi con elevate esportazioni nette di materie prime (cosiddette commodity currency).

Le valute sono state attentamente selezionate in base alla loro attinenza con i relativi mercati delle commodity e alle prospettive di crescita di questi ultimi, con particolare riguardo alla struttura dell'export delle economie interessate. Mentre il Sudafrica, ad esempio, è il maggior esportatore mondiale di oro e platino, l'economia russa reagisce sensibilmente all'evoluzione dei prezzi petroliferi (si veda la tabella 1).

Come funziona

Il rendimento della Digital^{PLUS} CPN varia in funzione dell'andamento del paniere di valute sottostante nei confronti dell'euro (valore di base).

Alla scadenza viene calcolata la performance dell'insieme di valute tenendo conto della performance ponderata di ciascuna moneta.

Quando il paniere si apprezza rispetto all'euro o rimane sui livelli iniziali, l'investitore riceve un pagamento fisso del 20 per cento.

Se la performance supera il 20 per cento, il rendimento della Digital^{PLUS} CPN aumenta di conseguenza.

Se invece, contrariamente alle aspettative, il paniere sottostante perde terreno nei confronti dell'euro, l'investitore trae vantaggio dalla protezione integrale del capitale.

Vantaggi

- Interessante potenziale illimitato di guadagno, pari al 20 per cento o superiore se il paniere di commodity currency si apprezza o rimane invariato rispetto all'euro.
- Nessun rischio valutario aggiuntivo per gli investitori in USD: il rischio di cambio EUR/USD è coperto.
- Protezione integrale del capitale alla scadenza.

Rischi

- Qualora il paniere di valute dovesse deprezzarsi rispetto all'euro, l'investitore alla scadenza riceve soltanto il rimborso minimo (protezione del capitale).
- Nel corso della durata le quotazioni della Digital^{PLUS} CPN possono scendere sotto il prezzo di rimborso minimo. <

Condizioni*

Valore di base	Paniere equiponderato composto da real brasiliano (BRL), rupia indonesiana (IDR), rublo russo (RUB) e rand sudafricano (ZAR) contro euro (EUR)
Emittente	Credit Suisse Singapore
Durata	18 mesi
Pagamento	20% o superiore se il sottostante si apprezza o mantiene il valore iniziale (si veda la sezione «Come funziona»)
Rimborso minimo alla scadenza	100%
Importo nominale	USD 1000
Prezzo all'emissione	USD 1000
Commissione di vendita	1%
Mercato secondario	Solo vendita (in condizioni di mercato normali)
Restrizioni alla vendita	USA, US Person, Regno Unito, SEE
Numero di valore	2543840

* Queste condizioni si riferiscono esclusivamente al prodotto con il numero di valore 2543840.

Tabella 1: Struttura dell'export

Paesi	Esportazioni principali	Principali partner commerciali
Brasile	Attrezzature di trasporto, metallurgia, minerali ferrosi, caffè, semi di soia	Stati Uniti, Argentina, Cina, UE (Olanda, Germania, Italia, Regno Unito, Francia)
Indonesia	Gas naturale, legno per impiallaccature, gomma	Giappone, Stati Uniti, Singapore, Corea del Sud, Cina, Malaysia, Australia
Russia	Petrolio, gas naturale, oro, legno, diversi metalli	UE (Germania, Olanda, Italia), Ucraina, Cina, Svizzera, Stati Uniti
Sudafrica	Metalli preziosi (oro e platino), carbone, diamanti, altri metalli e minerali	UE (Germania, Italia, Olanda), Stati Uniti, Giappone, Cina

Fonte: Credit Suisse

Tabella 2: Ipotesi di pagamenti alla scadenza

Performance del paniere di valute (in %)	Pagamento (in %)
- 10	0
0	20
10	20
25	25

Per ulteriori informazioni sulla nostra attuale offerta di prodotti strutturati su materie prime e divise vi rimandiamo al sito www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Siamo lieti di offrirvi la nostra consulenza.

JPMorgan Global Natural Resources

Il JPMorgan Global Natural Resources Fund ha le carte in regola per beneficiare di uno dei grandi temi d'investimento della nostra epoca: il rapido sviluppo industriale di potenze economiche emergenti, fra cui spiccano Cina, India, Brasile e Russia.

Walter H. Fodor, Investment Fund Selection

JP Morgan ha oltre 40 anni di esperienza nel settore delle commodity avendo gestito portafogli di materie prime dal 1965. Fin dalla sua fondazione, la SICAV JPMorgan Global Natural Resources Fund è stata diretta da Ian Henderson, che si occupa di portafogli di risorse naturali dal 1977. Collaboratore di JPMF dal 1991, a partire dal 1992 ha gestito il prodotto UK OEIC (UK Registered Funds) con un track record di redditività costantemente elevata.

Questo fondo SICAV è stato lanciato nel dicembre 2004 e la vendita in Svizzera è autorizzata dal gennaio 2006. Dalla data del lancio al 31 marzo 2006 il fondo ha registrato un rendimento del 75,2 per cento, con una volatilità annualizzata del 23,3 per cento (in EUR). È un clone del JPMF Natural Resources Fund, un prodotto UK OEIC (UK Registered Funds) lanciato nel 1965.

La gestione è fortemente improntata alle interpretazioni top-down di Ian Henderson e

alle sue approfondite conoscenze dei mercati delle materie prime. Henderson assume come parametro un orizzonte di lungo periodo, identificando le anomalie tra prezzi delle commodity e fattori top-down come l'evoluzione della situazione geopolitica, le tendenze a livello di domanda/offerta e valutarie.

Il portafoglio, che investe in azioni di società a media e bassa capitalizzazione, è costruito prevalentemente con una selezione bottom-up. Il rischio specifico delle singole azioni viene minimizzato attraverso l'ampia diversificazione (oltre 220 titoli). L'allocazione è effettuata sui tre sottosettori chiave, che secondo JP Morgan sono i più significativi del comparto delle risorse naturali: energia, metalli di base nonché oro e metalli preziosi. La ponderazione varia sulla base del potenziale di rendimento, stimato da JP Morgan considerando il ciclo economico in un'ottica tematica.

L'allocazione neutra prevede che il 30 per cento degli asset venga investito in energia,

il 30 per cento in metalli di base e il 30 per cento in oro e metalli preziosi. Il fondo può inoltre investire in società attive nell'ambito dei metalli non preziosi e delle risorse di energia alternative come l'uranio. Di fatto, il fondo può presentare deviazioni anche molto importanti da queste percentuali. La ponderazione di ciascun sottosettore oscilla di norma tra il 20 e il 50 per cento. La moneta del fondo è l'EUR, senza copertura del rischio di cambio. La maggior parte delle holding del fondo è denominata in CAD, GBP, AUD e USD.

Rischi

Una parte sostanziale del portafoglio è investita in small e mid cap, sensibili ai cicli economici. La selezione dei titoli è sicuramente la componente di maggior rischio del portafoglio. <

Numero di valore: 2028 508

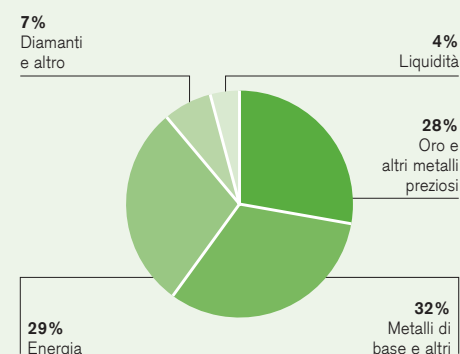
Performance in EUR dal lancio

Performance relativa del JPMorgan Global Natural Resources Fund rispetto all'MSCI World Materials. Fonte: Lipper Svizzera, Credit Suisse



Attuale allocazione per settori

Fonte: JP Morgan



Ulteriori informazioni su questo fondo figurano al sito credit-suisse.com/fundlab. Siamo lieti di offrirvi la nostra consulenza.

Osservazioni generali sui prodotti di investimento

I prodotti di investimento menzionati nel presente documento non possono essere offerti pubblicamente in nessuna giurisdizione in circostanze tali che obbligherebbero l'emittente degli strumenti finanziari a redigere o registrare nella rispettiva giurisdizione altri prospetti o documenti di offerta relativi a tali strumenti. Ciò vale in particolare se tale obbligo dell'emittente è riveniente dalla direttiva CE 2003/71 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari nell'area economica europea (direttiva sul prospetto) o da una disposizione, norma o altra misura di legge volta ad attuare la direttiva sul prospetto.

Il presente documento è stato redatto dal Credit Suisse unicamente a scopo informativo e per essere utilizzato dal destinatario. Durante il periodo di sottoscrizione, le condizioni ivi specificate sono indicative e suscettibili di modifiche. Il presente documento non è né un prospetto di emissione ai sensi degli artt. 652a e 1156 del Codice svizzero delle obbligazioni né il risultato di un'analisi finanziaria; di conseguenza non è soggetto alle «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri. Il Credit Suisse non presta alcuna garanzia riguardo all'attendibilità e alla completezza di questo documento e non risponde di eventuali perdite derivanti dal suo utilizzo. Per i prodotti di investimento menzionati in questo documento sono giuridicamente vincolanti solo le condizioni e indicazioni di rischio recepite nella versione integrale delle condizioni, disponibile su richiesta. Questo documento non costituisce né un'offerta né un invito a concludere una transazione finanziaria. L'emittente non è obbligato a emettere questi prodotti di investimento. Salvo esplicite indicazioni diverse, l'emittente non è tenuto a investire nei valori sottostanti e gli investitori non possono far valere alcun diritto in tale contesto.

SE UN PRODOTTO DI INVESTIMENTO MENZIONATO NEL PRESENTE DOCUMENTO NON È EMESSE DAL CREDIT SUISSE, la relativa informazione in questo documento farà riferimento alla documentazione sul prodotto redatta dall'emittente, che specifica le uniche condizioni giuridicamente vincolanti (inclusa la valutazione del rischio) ed è disponibile su richiesta. Il Credit Suisse declina qualsiasi responsabilità riguardo al contenuto della documentazione sul prodotto redatta dall'emittente e ad altre informazioni fornite da quest'ultimo.

In relazione a queste transazioni, il Credit Suisse può versare a terzi, o ricevere da questi come parte della sua remunerazione, un compenso unico o ricorrente (ad es. commissioni di collocamento o di retrocessione). Una società del Credit Suisse Group può partecipare ad altre transazioni dell'emittente o collegate a valori sottostanti di questo prodotto di investimento, di cui non si fa menzione in questa sede.

Questi prodotti di investimento sono derivati strutturati e pertanto possono presentare una certa complessità e un elevato grado di rischio. Sono destinati unicamente agli investitori che ne comprendono e assumono i rischi. Prima di effettuare una transazione, gli investitori dovrebbero accertarne l'idoneità in base alla loro situazione particolare ed esaminare autonomamente (all'occorrenza con i loro consulenti professionali) i rischi specifici (perdita massima, rischio di cambio, ecc.) nonché le conseguenze giuridiche, normative, creditizie, fiscali e contabili. Il Credit Suisse non fornisce né raccomandazioni sull'idoneità di questi prodotti di investimento per determinati investitori né garanzie sulla loro performance futura. Né il presente documento né copie di esso possono essere inviati, portati o distribuiti negli Stati Uniti, né possono essere consegnati a cittadini statunitensi. Ciò vale anche per altre giurisdizioni, ad eccezione dei casi le cui circostanze sono conformi alle leggi applicabili. La riproduzione integrale o parziale del presente documento non è consentita senza l'autorizzazione scritta del Credit Suisse. © 2006, CREDIT SUISSE

The Product(s) is not sponsored, endorsed, sold or promoted by Goldman, Sachs & Co. («Goldman»). Goldman makes no representation or warranty, express or implied, to the owners of the Product(s) or any member of the public regarding the advisability of investing in securities generally or in the Product(s) particularly or the ability of the Goldman Sachs Commodity Index («GSCI® Index») to track general commodity market performance. Goldman's only relationship to the Licensee is the licensing of the GSCI® Index which is determined, composed and calculated by Goldman without regard to the Licensee or the Product(s). Goldman has no obligation to take the needs of the Licensee or the owners of the Product(s) into consideration in determining, composing or calculating the GSCI® Index. Goldman is not responsible for and has not participated in the determination of the timing of, prices at, or quantities of the Product(s) to be issued or in the determination or calculation of the equation by which the Product(s) is to be converted into cash. Goldman has no obligation or liability in connection with the administration, marketing or trading of the Product(s).

GOLDMAN DOES NOT GUARANTEE THE QUALITY, ACCURACY AND/OR THE COMPLETENESS OF THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN. GOLDMAN MAKES NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO RESULTS TO BE OBTAINED BY LICENSEE, OWNERS OF THE PRODUCT(S), OR ANY OTHER PERSON OR ENTITY FROM THE USE OF THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN IN CONNECTION WITH THE RIGHTS LICENSED HEREUNDER OR FOR ANY OTHER USE. GOLDMAN MAKES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, AND HEREBY EXPRESSLY DISCLAIMS ALL WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE WITH RESPECT TO THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN. WITHOUT LIMITING ANY OF THE FOREGOING, IN NO EVENT SHALL GOLDMAN HAVE ANY LIABILITY FOR ANY SPECIAL, PUNITIVE, INDIRECT, OR CONSEQUENTIAL DAMAGES (INCLUDING LOST PROFITS), EVEN IF NOTIFIED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES.

GSCI® Index is a registered service mark of Goldman, Sachs & Co.

**Build added
value with AFG.**
Top value. Functional. Timeless.



arbonia
Heating Technology

KERMI
Heating Technology and
Sanitary Equipment

prolux
Heating Technology

forster
Kitchens
and Refrigeration

Miele
KITCHENS

PIATTI
Kitchens

forster
Steel Technology

EgoKiefer
Windows and Doors

ASTA
Logistics

Gächter
Logistics

AFG Arbonia-Forster-Holding AG, Romanshorneerstrasse 4
CH-9320 Arbon, T +41 71 447 41 41, F +41 71 447 45 89
holding@afg.ch, www.afg.ch



AFG
Arbonia-Forster-Holding AG



Il porto di Aberdeen è il punto nodale dell'industria del petrolio. Da qui vengono approvvigionate le piattaforme di estrazione nel Mare del Nord. Le navi di rifornimento vengono caricate 24 ore al giorno. Negli scorsi anni il traffico mercantile è costantemente cresciuto, le capacità cominciano a scarseggiare.



Effetti a catena

L'Europa intera piange per il caro-petrolio. Solo una cittadina sulla costa orientale della Scozia se la ride. Aberdeen vive di oro nero: il suo cuore pulsa con le trivelle che lo pescano dal Mare del Nord. E tanto meglio se il prezzo sale. La storia di una dipendenza redditizia.

Testo: Ingo Malcher Foto: Thomas Eugster

Punta est della banchina, i riflettori illuminano lo scafo della «Kaubturm». La nave di rifornimento, 1582 tonnellate di stazza lorda, giace nel bacino di carenaggio del porto di Aberdeen per lavori di rinnovo: sul lungo ponte di carico gli operai saldano condotte idrauliche, sopra il ponte di comando i tecnici montano antenne, lungo i bordi penzolano verniciatori intenti a tingere di blu la pancia della nave.

È sabato sera, poco dopo le nove. L'acqua gela nelle pozze sulla banchina, sulla «Kaubturm» le scalette sono a temperatura siderale quando Andy Milno si arrampica nel suo ufficio. Nell'angusto locale si sfrega le mani, apre la lampo del suo giubbotto in pile e si prepara un tè. «Una cosa del genere non si era mai vista prima», afferma scuotendo la testa. Milno è l'operations manager del cantiere Dales, un prototipo del lavoratore scozzese: collanina d'oro al collo, capelli a spazzola tra il rosso e il biondo, dello stesso colore della ruvida barba. «Rimettere in sesto una nave vecchia di quasi trent'anni. I tempi sono proprio cambiati», pensa ad alta voce guardando verso il dock.

>

La «Kaubturm» è stata varata nel 1978 dal cantiere tedesco Hermann Sürken. Negli ultimi tre anni è rimasta alla fonda nel porto di Edimburgo, ma qualche mese fa una compagnia navale americana ha deciso di acquistarla e farla rimorchiare ad Aberdeen, per un make-up da quasi due milioni di euro. «Per una nuova nave oggi bisogna aspettare due anni, ecco perché hanno preferito questa alternativa», spiega varcando la porta Walter Fichtl, l'ingegnere navale di Bremerhaven che fra tre settimane dovrebbe salpare con la «Kaubturm» per l'Angola. «Speriamo di farcela», afferma.

Aberdeen cavalca il boom del petrolio. Al cantiere Dales si lavora febbrilmente 24 ore su 24, 7 giorni su 7. Da quando il prezzo al barile ha sfondato quota 60 dollari, le imprese petrolifere investono nella ricerca e nell'estrazione del greggio nel Mare del Nord. D'improvviso tutto sembra scarseggiare: navi e piattaforme, ingegneri e operai, acciaio e alluminio. La «capitale petrolifera del Mare del Nord», come annunciano i cartelli stradali, è attraversata dal serpentine dei fornitori. Il risultato: una ripresa che nessun'altra città europea sta conoscendo, con una disoccupazione all'1,8 per cento e curve salariali in rialzo. Ad Aberdeen impazza la febbre dell'oro nero.

Tutto cominciò nel 1970, con la scoperta del giacimento Forties al largo della costa scozzese. Fino ad allora Aberdeen aveva vissuto di pesca, agricoltura e industria cartaria. Cinque anni dopo venne estratto il primo petrolio dal Mare del Nord. Arrivarono colossi come BP e Shell, seguiti dalle imprese dell'indotto. Fu l'inizio di una dipendenza redditizia.

Se il petrolio ha fatto la fortuna di Aberdeen, è altresì vero che nei tempi di crisi l'ha portata sull'orlo del collasso: come nell'86, quando il prezzo è precipitato a nove dollari al barile mentre produrlo ne costava dieci. Disoccupazione alle stelle, crollo dei prezzi immobiliari, vendite misere per i negozi... Ma poi i prezzi del greggio si sono risolleati, e con essi anche Aberdeen. La crisi in cui il greggio e la città sono ripiombati nel 1998 ha avuto conseguenze meno gravi, anche perché molte ditte fornitrici sono riuscite a trovare clienti all'estero. In questo inizio di 2006 il prezzo continua a stazionare a livelli record e ad Aberdeen non si riesce quasi a tenere testa al boom.

A scarseggiare è soprattutto la manodopera. Paul Graves ci apre la porta del suo ufficio e dopo un frettoloso «hello, good morning» va subito al sodo: «Ho bisogno di ingegneri chimici, undici, ne conosce qualcuno?». Può essere logorante saziare gli appetiti del mercato. Graves è capo dell'agenzia di collocamento Hazell Engineering e cerca personale per l'industria petrolifera. Attraversa a grandi passi il locale dell'ex cinema in cui ha insediato i suoi uffici. Colonne di granito sostengono il soffitto, nell'aria profumo di shampoo e brillantina che viene dal barbiere al piano sotto. Graves si fa portare tè nero, parla senza scollare un attimo lo sguardo dalle e-mail sullo schermo. «È un problema, un grosso problema, non si trova abbastanza gente».

Graves è stressato, non riesce a stare seduto. Si passa nervosamente la mano sui capelli chiari, parla in fretta. Dice che un ingegnere chimico potrebbe guadagnare da 400 a 500 sterline. «Da 400 a 500 sterline al giorno – onshore!», aggiunge a scanso di equivoci. Le imprese sono a caccia di personale. «Vogliono tirare fuori al più presto il petrolio, fintanto che il prezzo è buono». E Graves sa che il gioco si farà ancora più duro. L'età media dei lavoratori nel petrolchimico è di 49 anni: presto molti andranno in pensione e la domanda di manodopera sarà ancora più forte. Il suo è un frenetico carosello di incontri, di telefonate in tutto il mondo per portare ingegneri in Scozia. Una battaglia.

Ma quanto durerà? «La metà del petrolio è stata estratta, ma abbiamo ancora molta strada davanti», assicura Alexander Kemp nel suo ufficio all'Università di Aberdeen, dove insegna economia petrolifera. «Ci sono ancora molti piccoli giacimenti nel Mare del Nord. Bisogna solo vedere se decideranno di sfruttarli», aggiunge il brevilineo luminare, trincerato dietro spessi occhiali e alte torri di libri. Nel settore britannico del Mare del Nord le multinazionali del petrolio producono 1,8 milioni di barili al giorno in oltre 250 siti. Il consumo britannico giornaliero ammonta a 1,65 milioni di barili e prevedibilmente intorno al 2008 l'isola dovrà importare greggio. Nessuno si sbilancia tuttavia in pronostici sulle riserve ancora nascoste sotto il >



In alto a sinistra:

La «Kaubturm», varata nel 1978 dal cantiere tedesco Hermann Sürken, negli ultimi tre anni è rimasta alla fonda nel porto di Edimburgo; ma una compagnia navale americana ha deciso di acquistarla e farla rimorchiare ad Aberdeen, per un make-up da quasi due milioni di euro.

In alto a destra:

Esercitazioni di sicurezza a terra. Chi vuole recarsi su una piattaforma petrolifera nel Mare del Nord deve seguire un corso di due settimane per prepararsi a ogni possibile pericolo.

In basso a destra:

L'obiettivo di Colin Parker, capo del porto di Aberdeen, è creare un porto commisurato alle esigenze dei suoi clienti. «Abbiamo bisogno di banchine aperte con possibilità di stoccaggio, di banchine stabili sulle quali possano circolare le pesanti gru; e abbiamo bisogno di cisterne per il petrolio su ognuna di esse».





Le imprese petrolifere sono a caccia di personale. «Vogliono tirare fuori al più presto il petrolio, fintanto che il prezzo è buono». Paul Graves, capo dell'agenzia di collocamento Hazell Engineering, cerca manodopera per l'industria del petrolio: «È un problema, un grosso problema, non si trova abbastanza gente».

Il petrolio ha fatto la fortuna di Aberdeen; ma talvolta, in tempi di crisi, l'ha portata sull'orlo del collasso. La città è attraversata dal serpentine dei fornitori dell'industria petrolifera.





Mare del Nord. La stessa Offshore Operators Association scrive: «Ogni stima sulla futura produzione sarebbe azzardata dato che tutte le previsioni di lungo termine si sono finora rivelate errate». Ma una cosa è certa: ottenere l'oro nero diventerà più difficile. Da una parte, quello che sarà pompato in futuro dal Mare del Nord sarà più denso e quindi più costoso da estrarre. Dall'altra, il prezzo record implica una maggiore offerta: i campi petroliferi che non erano redditizi a un basso prezzo al barile sono ora sfruttabili con profitto. «In ogni caso il boom è un volano di costi per le imprese», afferma Kemp fugando ogni dubbio con una raffica di cifre: oggi una piattaforma costa il doppio rispetto a un anno fa, ossia 100 000 dollari al giorno di affitto; gli oneri per lo sfruttamento di un campo estrattivo sono lievitati del 20 per cento in un solo anno; in generale, nel 2005 i costi di produzione di un barile sono saliti del 10 per cento.

Una dipendenza redditizia, dicevamo. Nella cittadina di oltre 212 mila anime si sono insediate 900 imprese che operano nell'orbita del petrolio; l'industria petrolifera occupa direttamente 30 000 persone. «Il prezzo elevato ci dà una certa sicurezza. La gente spende, gli investimenti crescono, qui perfino il barbiere vive di petrolio», commenta Mike Crawford, da 28 anni alla filiale ABB di Aberdeen, che ora dirige. Egli cura le installazioni elettriche sulle piattaforme. Un uomo che ha condiviso le gioie e i dolori della città. Abito impeccabile, capelli cortissimi, pennarello rosso in mano per scrivere numeri e frecce su una lavagna, in una sobria sala riunioni: «L'alto prezzo ha fatto salire la domanda e negli ultimi 18 mesi abbiamo aumentato del 10 per cento il nostro personale», asserisce cercando il «10». E dopo un attimo il pennarello traccia un punto di domanda.

I forti guadagni richiamano ad Aberdeen ditte come ABB, ma l'arte consiste nel gestire il business in tempi di boom in modo da creare un'onda lunga per gli anni successivi. Crawford deve saper investire bene per evitare esuberi di capacità, senza però scontentare la forte domanda. Ma qual è la linea di confine fra il troppo e il troppo poco?

>



Aberdeen: la capitale petrolifera del Mare del Nord

Abitanti: 212 125

Occupati nell'industria petrolifera: 30 000

Lingue: 60

Disoccupazione: 1,8 per cento (intera Scozia 3,2 per cento)

Variatione della disoccupazione rispetto all'anno precedente:

Aberdeen -0,3 per cento (intera Scozia -0,1 per cento)

Numero di imprese del settore petrolifero: 900

Numero di navi di rifornimento all'anno: oltre 5000

British Petroleum (BP): la sede principale per le attività nel Mare del Nord di BP si trova ad Aberdeen.

Fra il 1997 e il 2004 la quota di posti di lavoro legati ai servizi è aumentata del 16 per cento

Salario medio 2005: 445 sterline la settimana (intera Scozia: 411 sterline la settimana)



James Hamilton siede nella sala di direzione del Balmoral Group. Pareti rivestite di tappezzeria verde con croci bianche, massicci mobili in legno a fare da arredo. Hamilton porta una camicia bianca con gemelli d'oro, orologio d'oro, anello d'oro... È la versione scozzese di JR Ewing. Con Balmoral ha appena festeggiato i 25 anni di attività: hanno cominciato insieme nel 1980. Allora i dipendenti erano sei, oggi sono ben 600: circostanza niente affatto scontata in questo movimentato settore.

«Non tutte le ditte sono scampate al «terremoto»: il prezzo continuava a salire e noi investivamo. Poi è arrivato il crack: il prezzo è crollato e ci siamo trovati tutto sul gobbo», racconta Hamilton con voce grave. Nella stanza penetra odore di resina bruciata proveniente dalle officine di montaggio. Balmoral fabbrica galleggianti per piattaforme di trivellazione e robot subacquei, condotte per piattaforme e scafi di salvataggio ignifughi.

«Abbiamo dovuto ridurre la nostra dipendenza», afferma Hamilton indicando la doppia strategia che ha consentito di praticare questa scelta: da un lato, Balmoral progetta oggi anche parti per impianti eolici e centrali a onde; dall'altro, Hamilton ha cercato clienti anche fuori dalla Scozia, ovunque esista petrolio: Africa, Brasile, Norvegia, Golfo del Messico. La globalizzazione ha consentito a Balmoral di mantenere la sua sede ad Aberdeen: think local, act global.

Chi vuole avanzare verso il centro dell'impianto deve impegnarsi per iscritto a tenere sempre la mano al parapetto nel salire e scendere le scale. La centrale della British Petroleum (BP) sorge alla periferia di Aberdeen, non distante dall'aeroporto. Uno stabile funzionale con molto cemento e acciaio. Richard Grant ci accoglie in un angolo bar. «Business Advisor», sta scritto sul suo biglietto da visita. Porta occhiali squadrati e jeans, niente cravatta.

BP è la maggiore compagnia petrolifera presente nel Mare del Nord britannico. Entro il 2008 il gruppo intende investire su scala mondiale 18 miliardi di sterline nelle attività estrattive. Secondo Grant, una delle maggiori sfide riguarda «l'hardware immerso». Migliaia di chilometri di pipeline giacciono sui fondali marini; ogni campo petrolifero è allacciato alla rete. «Conviene solo se c'è abbastanza petrolio o se il prezzo è buono». Anche Grant ne è convinto: «In futuro la produzione diventerà più difficile». Al campo Forties bastava quasi spingere un tubo nel terreno per far sgorgare il greggio. Oggi invece bisogna avere sempre più dotazioni tecniche per estrarre sempre meno petrolio. Ma: «Quanto più alto è il prezzo tanto più possiamo investire», commenta Grant.

BP ha appena deciso di insediare ad Aberdeen un nuovo quartiere generale per il Mare del Nord. E questa notizia è musica per Colin Parker. Il capo del porto di Aberdeen, un omeone dalla faccia schietta, percorre le banchine con la sua Honda. Il suo obiettivo è creare un porto commisurato alle esigenze dei suoi clienti. «Abbiamo bisogno di banchine aperte con possibilità di stoccaggio, di banchine stabili sulle quali possano circolare le pesanti gru; e abbiamo bisogno di cisterne per il petrolio su ognuna di esse». Aberdeen è il porto base per le navi di rifornimento delle piattaforme. In genere restano solo un giorno per caricare generi alimentari, abbigliamento, prodotti chimici, tubi, attrezzi e cemento. Negli scorsi anni il loro numero è costantemente aumentato: dalle 4123 del 2000 alle oltre 5000 del 2004. E, secondo le stime di Parker, questo sviluppo sta mantenendo la stessa rotta: il traffico mercantile continua a crescere!

Aberdeen vive di petrolio. Ma per quanto tempo potrà farlo ancora? Grant, l'uomo BP, resta sul vago: «La fine può essere ancora lontana: 30, 40, 50 o 60 anni». Alla stessa domanda, il professor Kemp risponde che nel 2030 la produzione ammonterà ancora a un milione di barili al giorno. Per l'imprenditore Hamilton una cosa è però chiara: «Prima o poi sarà finita». Ma il capitano Parker non ne vuole sapere, ripete la frase scacciapensieri che ad Aberdeen tutti dicono per farsi coraggio: «Dieci anni fa dicevano che tra dieci anni non ci sarebbe stato più petrolio nel Mare del Nord». E invece la realtà di oggi è un'altra: la città gode di ottima salute e il petrolio è il suo balsamo. <



Sopra:

I forti guadagni richiamano ad Aberdeen ditte come ABB, ma l'arte consiste nel gestire il business in tempi di boom in modo da creare un'onda lunga per gli anni successivi. Mike Crawford, capo della filiale ABB di Aberdeen, deve saper investire bene per evitare esuberi di capacità senza però scontentare la forte domanda.

Sotto:

La città cerca di richiamare forze lavoro con una natura intatta e una ricca offerta di intrattenimenti e attività ricreative.



La materia prima è la flessibilità!

La Svizzera figura tra i maggiori centri mondiali nel commercio di materie prime. E il Credit Suisse è una delle principali banche attive in questo ramo. A colloquio con Bernhard Lippuner, responsabile del settore Commodity Finance del Credit Suisse.

Testo: Marcus Balogh

Londra, Singapore, Zugo, Ginevra: in queste quattro località vengono ridistribuite le materie prime del pianeta. Al primo sguardo la presenza delle due città svizzere potrebbe stupire, soprattutto se nella mente scorrono le immagini della borsa di Chicago con il suo frenetico andirivieni di succo d'arancia e pancetta di maiale. Eppure la Svizzera, in particolare Ginevra, è una piazza importante che sin dagli anni Cinquanta si è affermata con sempre maggiore successo. Nel contempo il Credit Suisse è diventato la principale banca svizzera nel commercio di materie prime.

La Svizzera in pole position

Ma le due città elvetiche non ospitano borse di materie prime né commercianti che si sgolano per contrattare il prezzo dei barili di greggio. «Ci occupiamo del trading reale, la compravendita vera e propria di materie prime. È un'attività che non offre immagini spettacolari, sebbene di spettacolare ci sia qualcos'altro: gli importi di denaro in circolazione», commenta Bernhard Lippuner, responsabile del settore Commodity Finance del Credit Suisse. In effetti, nella sola Ginevra ogni giorno vengono acquistati e venduti diversi milioni di barili di greggio, ognuno dei quali attualmente vale una settantina di dollari. E anche se nel finanziamento al commercio di greggio la

Svizzera occupa la pole position a livello mondiale, il cosiddetto oro nero è solo una materia prima fra le tante. Non stupisce quindi che, a detta degli esperti, il volume annuo delle transazioni di Ginevra e Zugo ammonti a diverse centinaia di miliardi di dollari.

La varietà rende

Queste cifre sbalorditive fanno ancora più impressione se si considera che, come conferma Bernhard Lippuner, le transazioni propriamente dette rappresentano solo una parte dei servizi legati al commercio di materie prime: «Accanto ai crediti in conto corrente, questo tipo di commercio ricorre a molti altri prodotti bancari come i crediti documentari, le garanzie bancarie e i prodotti legati al commercio di divise. Ed è proprio la varietà che rende questo settore oltremodo appetibile per la banca».

Più ampio il margine, maggiore il rischio

Il commercio di commodity non è però privo di insidie: come in altri comparti, più alto è il margine e maggiore è il rischio. «Basti pensare che la banca è spesso impegnata nella transazione con più denaro dello stesso commerciante. Se qualcosa va storto dobbiamo intervenire immediatamente». E che qualcosa vada storto, in questo tipo di commercio, può sempre succedere. Per Bernhard Lippuner e il suo team di 40 collaboratori vi sono conseguenze di vasta portata: se ad esempio l'acquirente di un carico di greggio improvvisamente abbandona l'affare, devono intervenire e se necessario provvedere di persona alla vendita del carico. «La cosa più importante è conoscere i nostri clienti e intrattenere con loro relazioni strette. Ogni transazione viene seguita nei minimi dettagli. Ma a volte ciò non basta. La miglior cosa è avere questo commercio nel sangue».

L'adrenalina è una fedele compagna

Molti membri del team erano in qualche modo legati a questo business già prima di far parte del reparto Commodity Finance. Lo stesso Bernhard Lippuner ha iniziato la propria carriera come commerciante di materie prime. Così, oltre al giusto flair per l'attività commerciale, approdando in banca ha portato con sé un'altra «materia prima» determinante: la flessibilità. «La sera, quando torno a casa, cerco di percorrere con la mente la giornata successiva. Ma nemmeno dodici ore dopo può succedere che la situazione sia ribaltata. Catastrofi naturali, decisioni governative, progressi scientifici: i prezzi delle commodity sono influenzati da moltissimi fattori. E non tutti sono prevedibili. Se non si sopportano le cariche di adrenalina è impossibile resistere a lungo: reagire rapidamente, ponderare i rischi e improvvisare sono attività che fanno parte del mestiere». <



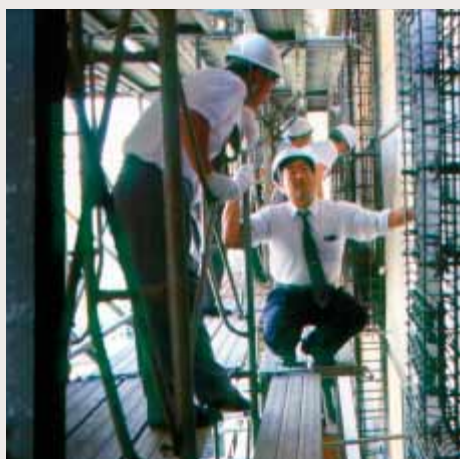
«Se non si sopportano le cariche di adrenalina è impossibile resistere a lungo», afferma Bernhard Lippuner, responsabile del settore Commodity Finance del Credit Suisse.

La rivista online del Credit Suisse

emagazine

www.credit-suisse.com/emagazine

emagazine fornisce informazioni aggiornate in tema di economia, finanza, cultura e sport con il corredo di approfondite analisi, interviste e servizi. Abbonatevi alla newsletter gratuita, che esce ogni settimana in italiano, tedesco, francese e inglese, e sarete sempre al passo con l'attualità!



Economia

Il nostro team di redattori traccia il profilo di aziende innovative, conduce interviste con noti esperti di economia e presenta i più recenti studi del dipartimento di ricerca economica del Credit Suisse.



Finanza

Gli analisti del Credit Suisse forniscono valutazioni sulle maggiori ditte e sui principali settori e mercati, danno consigli finalizzati a una gestione patrimoniale ottimale e informano sui nuovi prodotti.



Cultura

Gli articoli dedicati alla cultura sono tanto variegati quanto lo sono le manifestazioni sostenute dal Credit Suisse. L'offerta spazia dall'arte al cinema passando per la musica classica, il jazz e il pop.



Calcio

Il Credit Suisse è da 13 anni sponsor principale della nazionale svizzera di calcio; e emagazine è da oltre due anni la piattaforma informativa ufficiale dello sport del pallone.



Formula 1

emagazine getta uno sguardo dietro le quinte della Formula 1: analisi di gare, interviste audio, gallerie di immagini e servizi sul BMW Sauber F1 Team tengono su di giri tutti gli appassionati di automobilismo.



Concorsi

Un notebook? Un concerto? Una partita di calcio? O una visita esclusiva nel paddock di Formula 1? emagazine sorteggia invitanti premi con regolare frequenza. Il luogo ideale per tentare la fortuna.



Il mito dell'oro

Da millenni non c'è materia prima che eserciti sull'uomo un'attrazione così magica come l'oro. Il suo splendore gli conferisce un'aurea di magia. L'oro è sinonimo di ricchezza immediata ma anche di assoluta cupidigia, sole, fuoco e persino luce divina.

Testo: Ingeborg Waldinger

Nel lontano West, al di là di bufali, pellerossa e praterie, si trova una terra inesplorata, dalle infinite opportunità. È ciò che sperano migliaia di europei bramosi di nuove avventure, tra i quali Johann August Suter. Il bancarottiere di origine svizzera giunge in Missouri, dove cerca fortuna con alterno successo. Ma ecco che davanti a casa sua cominciano a sfilare interminabili carovane dirette a ovest, sempre e solo a ovest. Si rimette quindi in viaggio e arriva in un villaggio di pescatori, San Francisco, che ha preso nome dai missionari francescani. Suter ha un sogno: bonificare le terre nella valle del Sacramento e fondare la «Nuova Helvetia». La semina dà i suoi frutti, la terra fiorisce. E siccome anche i pionieri sono sentimentali, uno stupendo souvenir dalla vecchia cara Europa, un pianoforte di Pleyel, abbellisce la sua casa. Dove c'è denaro... Un giorno alcuni operai, mentre stanno lavorando le sue terre, scoprono dei granelli di sabbia gialli. La notizia si diffonde in un battibaleno: oro! Legioni di avventurieri in cerca di fortuna trasformano la «Nuova Helvetia» in un Eldorado: nel 1849 ben 80 000 cercatori – chiamati appunto «forty-niner» – setacciano il territorio. Ma non appena i giacimenti si esauriscono tutti se ne vanno, non restano che città fantasma. La zona appartiene ormai allo Stato della California: da quest'ultimo, e da 17 221 proprietari di fattorie, Suter vuole riavere la sua terra. Un tribunale gli dà ragione, ma il popolo è di parere contrario e minaccia di saccheggiare ciò che gli rimane. Di ciò che ha fatto Suter non resta più traccia, la sua lotta per la giustizia raccoglie solo scherno. Con il racconto «Die Entdeckung Eldorados» (La scoperta dell'Eldorado), lo scrittore Stefan Zweig dedica a quest'uomo un monumento letterario.

Il mare accumula oro a tonnellate

Da millenni l'oro è uno dei metalli più preziosi e ricercati. Lo si trova nel letto dei fiumi, nel quarzo e solo raramente sotto forma di pepita. Anche l'acqua marina contiene oro, e in enormi quantità. Ma la tecnica per strappare agli oceani quelle che si stimano essere circa nove miliardi di tonnellate d'oro deve ancora essere affinata... Il duro lavoro di estrazione dell'oro – che deve essere lisciviato con una soluzione al cianuro e quindi amalgamato con il mercurio – resta prerogativa di coloro che hanno poca voce in capitolo.

Elevato, invece, il peso di questo materiale, sia in senso fisico che economico e simbolico. L'oro non arrugginisce e non si ossida. Malleabile e duttile, si lascia lavorare in modo ottimale. Il suo splen-

dore gli conferisce magia. L'oro è sinonimo di sole, fuoco, luce divina. Un simbolismo che si trova in tutte le grandi culture. Lo scintillio divino risveglia però anche desideri terreni. «Tutto tende all'oro, tutto pende dall'oro!». La caccia al metallo magico cela malvagità, e non solo nel Faust di Goethe.

La ricchezza aurifera degli egiziani al tempo dei faraoni era enorme. Carcerati e prigionieri di guerra estraevano il metallo prezioso dalle ricche miniere della Nubia («terra d'oro»). Gli egizi immaginavano i loro dèi come esseri «dalla carne d'oro», i loro faraoni come creature simili agli dèi. I faraoni passavano all'aldilà salendo una scala d'oro. Le loro mummie, come quella di Tutankhamon, venivano adagate in un sarcofago d'oro insieme a doni preziosi. Le bande di predatori non si fecero attendere e, sebbene fosse severamente punito, in Egitto il furto nelle tombe ebbe una lunga tradizione.

Quando anche cibo e bevande si tramutano in oro

Anche l'oriente aveva ricchi giacimenti d'oro. Basti pensare a Creso e Mida, due sinonimi di oro e ricchezza. L'oro della Lidia fece di re Creso il simbolo dell'uomo facoltoso. Il suo vicino Mida, re dei Frigi, aveva espresso un desiderio a Dioniso, dio del vino: lo pregò di tramutare in oro tutto ciò che toccava. Il suo sogno si realizzò alla lettera, tanto che anche cibo e bevande diventavano d'oro. Ebbene sì, anche gli dèi sanno fare doni di dubbio valore...

Per glorificare le figure dei sovrani orientali si edificarono enormi statue d'oro. Al contempo l'oro veniva accumulato come capitale commerciale. In Siria e Palestina fu presto utilizzato come mezzo di pagamento. Era diventato un fattore politico ed economico, uno strumento strategico.

Nella terra ellenica, dove era scarsamente presente, l'oro era sì simbolo di successo, ma il poeta Pindaro lo consacrò come «figlio di Zeus». I persiani, invece, avevano oro in grandi quantità. Alessandro Magno, sconfitto il suo acerrimo nemico, depredò i leggendari tesori di Persepoli.

Nerone e la sua villa d'oro

I romani svilupparono una particolare affinità con il metallo giallo. La mania per lo sfarzo dell'Impero culmina nella «domus aurea», la villa d'oro dell'imperatore Nerone. L'oro brillava ovunque, persino nei luoghi più impensati. I filosofi di Roma condannavano i bassi istinti di cui era responsabile il metallo prezioso, lo scienziato >

Plinio i procedimenti di estrazione nocivi alla salute. L'oro sfavillava persino nel regno dei Celti, dei Vichinghi, degli Etruschi e dei Germani. I fiumi e le montagne del centro Europa ne fornivano in grandi quantità. Ricchi giacimenti si trovavano anche in Spagna, Francia e Romania.

Secondo la visione del Medioevo, nello splendore dell'oro si manifesta il divino, mentre nelle cattedrali del barocco esso rispecchia tutto il potere e la magnificenza ecclesiastica. Ma è con il Rinascimento che l'utilizzo di questo metallo subisce una netta secolarizzazione: da allora non è più esclusivamente usato per le insegne imperiali, ma adorna le residenze della nobiltà. I fornitori sono il Messico e il Sudamerica. Il mitico Eldorado colombiano diventa sinonimo di paese di Bengodi. I conquistatori spagnoli sentono parlare dell'oro della tribù Muisca, i cui sovrani – discendenti del dio Sole – si cospargono il corpo con polvere d'oro (El dorado, l'uomo d'oro), per poi attraversare un lago e deporre generose offerte d'oro ai piedi delle divinità Sole e Acqua. Nessun conquistador ha mai assistito a questo rito, ma ormai la febbre dell'oro degli europei si scatena. Scovano i giacimenti, saccheggiano l'oro di Inca e Aztechi e fondono capolavori d'arte per poter trasportare l'oro in patria: come il «giardino delle delizie» in oro massiccio che decorava il Tempio del Sole a Cuzco. Per gli Inca il dio Sole era il mitico padre dei loro sovrani. Un'affinità, quella tra sovrano e dio Sole, che piacque molto anche a Luigi XIV, il quale si riconobbe in Apollo.

Il nirvana risplende di luce dorata

Nel XIX secolo ogni ritrovamento d'oro in California, Australia, Sudafrica e Alaska scatena una nuova febbre dell'oro. Molto diverso è invece il rapporto che l'Asia ha con l'oro: nel buddismo è il colore del nirvana, della spiritualità, della pace interiore. Un simbolismo testimoniato dalle monumentali statue di Buddha in oro e nei templi dorati. Per le donne in India i gioielli in oro hanno da sempre grandissima importanza.

Dal rito delle divinità dorate alla danza intorno al vitello d'oro. Chissà, se tutti vivessero secondo la Regola d'Oro forse comincerebbe per davvero l'Età dell'Oro! <

Riserve d'oro per i tempi difficili?

L'oro ha il suo posto fisso nelle casseforti private e statali. Chi ha oro ha liquidità. L'attuale impennata del prezzo è stata tuttavia preceduta da una lunga fase di crisi. Solo le strategie a lungo termine possono compensare i rischi di corso e fare dell'oro un valore sicuro. Intanto la vecchia regola di ferro «se il dollaro sale, l'oro scende» non sembra più valere: i timori di inflazione in occidente, i nuovi acquisti delle banche centrali, le economie in pieno boom in estremo oriente e i loro mercati dell'oro liberalizzati alimentano la domanda. La fame d'oro dell'India divora circa il 20 per cento della produzione mondiale, mentre l'aumento dei costi di trasporto fa stagnare la produzione nei classici paesi di estrazione. Ora si punta con grandi aspettative su nuove zone di produzione «emergenti» come Russia, Kazakistan, Sudamerica o Ghana.

Impennata del prezzo dell'oro

Dopo una lunga fase ribassista, da inizio 2005 una serie di fattori – come i timori di inflazione in occidente e il boom economico in oriente – sta spingendo costantemente al rialzo il prezzo dell'oro. Fonte: Bloomberg, Credit Suisse

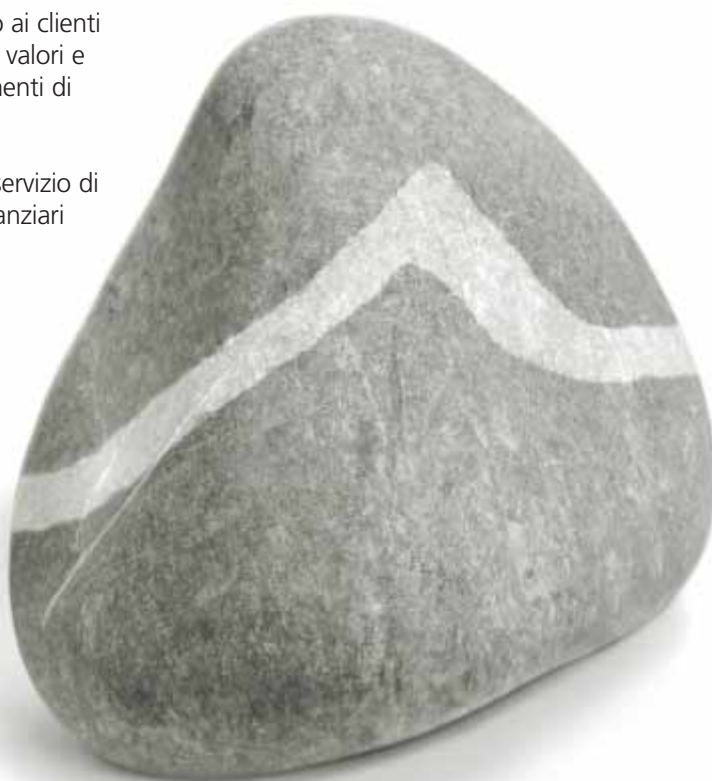
In USD/oncia




Rock Solid Banking.

Quale banca privata elvetica offriamo ai clienti ciò che tutti desiderano: mantenere i valori e al contempo beneficiare degli andamenti di mercato positivi.

E questo ogni giorno: attraverso un servizio di consulenza competente, prodotti finanziari innovativi e un servizio completo. Questo è rock solid banking.



Il Clariden è una montagna situata nelle Alpi svizzere e da cui nasce il nome del nostro istituto. Con i suoi 3267 metri la roccia è una chiara dimostrazione della nostra affidabilità – giorno dopo giorno.



Desiderate includere
materie prime
nel vostro
portafoglio?

**Vi offriamo
investimenti su
misura.**

**Miglior Fornitore
di Prodotti
Strutturati in
Svizzera**

**Euromoney
Private Banking Awards
2006**

Con gli strumenti derivati, per l'investitore privato è diventato molto più semplice investire in materie prime. Essi consentono infatti di integrare in modo flessibile e conveniente il portafoglio e di diversificarlo secondo le proprie esigenze: con o senza protezione di capitale, per periodi brevi o medi, in funzione delle diverse aspettative di mercato. Data la grande varietà di derivati strutturati è importante per noi conoscere i vostri obiettivi e le vostre aspettative di rendimento, per trovare sui mercati la struttura a voi più congeniale. Non esitate contattarci:

www.credit-suisse.com/structuredinvestments

Nuove Prospettive. Per Voi.

CREDIT SUISSE 