

QUOTAZIONE PREVISTA PER L'OLIO VEGETALE COMBUSTIBILE

*Cittadella, 28 maggio 2011. Cercando di portare un contributo alla soluzione attesa da chi ha investito in motori di cogenerazione ad olio vegetale combustibile, un settore da ormai 12 mesi in totale assenza di materia prima, ho intervistato Francesco Facci, esperto analista sulle principali commodities, domandando quale è il ragionevole prezzo previsto per l'olio di colza nei prossimi tre anni. L'obiettivo di questa ricerca è **salvare il settore della cogenerazione**. Paolo Bolognesi (pbolognesi@telemar.it)*

1. Parlando di materie prime che ci interessano direttamente, e data la preoccupazione degli operatori della cogenerazione, ci può fare un'analisi di come si potrà evolvere il mercato?

Premetto che nella valutazione è importante fare una distinzione netta tra l'analisi tecnica legata più al mercato del derivato e l'analisi fondamentale orientata sul fisico¹.

Parlando di analisi tecnica e analizzando il grafico a fine report del *seme di colza* (da non confondere con *l'olio di colza*, per ottenere il quale occorrono ben 3 unità di seme) possiamo vedere che veniamo da più di un anno di rialzo lento ma continuo. Complice l'approssimarsi della nuova stagione di raccolta, questo lungo periodo di rialzo non deve trarre in inganno facendo pensare al termine di un movimento. Infatti, per il suo completamento necessita di una sequenza di movimenti impulsivi e correttivi fino all'esaurimento del trend principale partito alla metà del 2010. Siamo² in piena onda 3) dopo un breve periodo di onda 2) perfezionata con movimento discontinuo idoneo a scaricare gli oscillatori di lungo periodo.

Complici le previsioni di mercato del fisico, l'attuale movimento si dimostra particolarmente violento e proietta le previsioni di prezzo sul seme in area 540/560 salvo improbabili smentite sui prossimi report in vista del nuovo raccolto (rimando a più avanti l'analisi sul fisico).

Nel brevissimo però sarei propenso a vedere un intervallo di pochi giorni per scaricare lo stocastico in evidente tensione. Questo intervallo, data la violenza di onda 3) potrebbe perfezionarsi anche con un movimento brusco di 20/25 euro ristretto nel tempo, per poi far ripartire il movimento per l'obiettivo citato.

Nella fase intermedia di correzione del trend principale abbiamo assistito ad una fase convulsa che, complici i report non ancora completi sul nuovo raccolto e

¹ (ndr. per "derivato", si intendono "futures ed opzioni" sul mercato finanziario rappresentativi di contratti standardizzati riferiti al prodotto "fisico", ovvero materia prima di riferimento)

² Grafico a pagina 6.

gli eventi sul piano internazionale (Libia in particolare) avrà tratto sicuramente in inganno gli operatori non attenti.

In effetti dopo un primo ritracciamento in area 61.8 di Fibonacci, movimento di stupefacente perfezione utile per far ripartire fin da subito onda 3), c'è stato un successivo ritracciamento condizionato dagli eventi citati che è andato a "bucare" il livello precedente originando un falso segnale di correzione del mercato. Passata questa turbolenza, il mercato ha riperso la sua via ed andrà ora a completare il movimento principale.

2. Perché parla di un movimento violento in corso sul prezzo del seme di colza?

Come evidenzia il grafico, dalla base del falso segnale di storno è partito un canale rialzista con un'inclinazione ed un'evoluzione temporale in sintonia con il movimento di onda 1); ma complice l'approssimarsi dei massimi di periodo coincidenti in area 460 ed i report sul nuovo raccolto, ormai molto più attendibili di 1 o 2 mesi fa, gli operatori caduti nella trappola del falso segnale hanno dovuto "ricoprire" velocemente le posizioni per non incorrere in perdite ancora peggiori, amplificando e di conseguenza causando la rottura verso l'alto del prezzo, portandolo verosimilmente verso quella che sarà la quotazione reale da qui a tutta la stagione 2011/2012.

3. Qual è quindi il livello da tenere sotto osservazione?

Gettando uno sguardo sul medio periodo, a questo punto il livello chiave diventa 460, punto di rottura verso l'alto in questa fase di mercato, che diventerà con molta probabilità base di approdo per i successivi movimenti correttivi. Detto prezzo "pivot" potrà essere oltrepassato su e giù varie volte in una eventuale lateralizzazione in banda stretta del mercato per tutta la stagione di consumo 2011/2012 del prodotto che sarà oggetto del prossimo raccolto.

4. Questa che ci ha illustrato è la sua view tecnica; prima ci parlava dell'analisi fondamentale, ci può assicurare almeno sotto questo aspetto?

Il prezzo del "tabellone" è diretta conseguenza di una molteplicità di fattori che partono tutti dall'analisi fondamentale: raccolti, disponibilità meteo, baltic index, stress di consumo, valute... mi fermo qui.. , e gli strappi del tabellone, non sono niente altro che l'anticipazione (sia in bene che in male) di quello che sarà il prezzo riscontrato sul mercato del fisico. Pertanto sull'analisi fondamentale non posso fare altro che confermare quanto detto nell'analisi tecnica, ci stiamo sì avventurando in bande di prezzo sconosciute, ma ci dovremo fare l'abitudine per lungo tempo... svariati anni almeno!

5. Quali sono i dati sul prodotto "fisico"?

Vedendo in sintesi la questione nel brevissimo periodo (ormai siamo al raccolto 2011) con le previsioni ormai più che attendibili, che parlano di una riduzione di disponibilità di prodotto in Europa.

L'Europa nel suo insieme, EU27, è il primo produttore mondiale di seme di colza con 20.3 milioni di ton seguito da Cina a notevole distanza con 12.8 e Canada con 11.9. Seguono poi l'India con 7 milioni, al quinto posto dopo un profondo gradino tutto il resto del mondo con quote per Paese quasi insignificanti (più che produttori di seme, nel bilancio di massa, essi sono importatori netti di seme da spremere o di olio già spremuto).

A fronte di un aumento previsto della produzione di seme di colza in Canada, abbiamo una forte previsione di riduzione in EU27 data da diversi fattori climatici in diverse aree. In EU27 l'autunno è stato particolarmente piovoso rendendo difficoltosa e tardiva la semina con problemi di asfissia e ritardo vegetativo in aree come il nord Italia e paesi del nord Europa come Germania e Polonia. Questo ritardo vegetativo ha causato una perdita considerevole dovuta alle successive gelate del periodo invernale: il risultato sono 200.000 ettari persi in Germania. La perdita in "ettaraggio" sta a significare che l'operatore agricolo non ha nemmeno aspettato la raccolta di quanto rimasto ma ha già proceduto alla sostituzione con altre colture idonee a salvare la campagna agraria.

Il ritardo di semina 2010, lo scarso sviluppo vegetativo autunnale, l'asfissia, la difficoltosa ripartenza vegetativa primaverile sono stati acuiti da una primavera particolarmente avara di piogge per non dire la loro quasi totale assenza in determinate aree del pianeta.

Lo straordinario susseguirsi di eventi negativi porta a delle previsioni di produzione di 19.6 milioni di ton in EU27 con una perdita di produzione del 22% solo in Germania, solo parzialmente mitigata con un leggero miglioramento di Francia e paesi del sud-est Europa, a fronte di un vorticoso aumento della domanda dovuta al *blend* con il diesel e dalla escalation di installazioni nell'ambito delle energie rinnovabili. Si aggiunga a ciò la normativa Europea che fissa per il 2020 l'obiettivo di miscelare olio vegetale nel diesel al 10%... ed il percorso in salita è già iniziato.

Nel breve periodo quindi (campagna di raccolta 2011 e utilizzo nel 2011-2012) dovremo abituarci a tensioni sui prezzi dovuti da questi stress produttivi e da questa montante domanda di prodotto.

6. Ci può assicurare almeno per il medio/lungo periodo?

Qui dobbiamo aprire un nuovo fronte di analisi, più articolato e complesso, che interessa anche la politica economica, la psicologia degli operatori e le dinamiche di sviluppo. Cerco di ridurre veramente in sintesi il mio ragionamento, riportandolo al caso particolare come mi chiedete.

Per capire come evolverà il mercato nel medio/lungo periodo dobbiamo fare un'analisi intramarket sia sotto il profilo tecnico che fondamentale. Sotto il profilo tecnico, compariamo il prezzo del colza e del girasole con altre materie prime estensive quali il grano ed il mais (escludo la soia perché influenzata anche da altri fattori): ci accorgiamo che se sovrapponiamo i grafici di prezzo e quindi il rialzo partito ormai più di un anno fa, mais e grano ormai sono cresciuti di un rotondo 100% mentre le oleaginose colza e girasole solamente del 60%.

Mi soffermo su questo dato perché sarà la base decisionale delle campagne semine della prossima annata agraria ago/sett 2011 per raccolta 2012 per l'emisfero nord: **è evidente che l'agricoltore avrà facile scelta nel preferire la semina del mais e del grano alle oleaginose quali il colza ed il girasole.**

Si prevede quindi un'ulteriore riduzione nell'output produttivo per le oleaginose con riallineamento verso l'alto dei prezzi del colza per la campagna consumi 2012/2013 a colmare il gap di prezzo con mais e grano. Comunque, nonostante la scelta in favore del grano, i prezzi di quest'ultimo rimarranno in tensione almeno fino al 2014 (vedasi quotazione dei futures sul C.B.O.T.), sospinti da una tumultuosa domanda dei paesi emergenti per consumi alimentari sostenuta dalle loro migliorate condizioni economiche di vita.

L'innalzamento previsto per legge del blend con olio vegetale nel diesel incoraggia le compagnie petrolifere a tenere scorte di olio vegetale combustibile, motivate dal perdurare del prezzo sostenuto del barile di petrolio, dalla montante industria delle energie rinnovabili e dall'inevitabile diversa propensione agronomica degli operatori nell'agricoltura.

7. Quindi cosa può salvare dal fallimento un'attività avviata di cogenerazione?

Con le quotazioni attuali dell'olio combustibile vegetale (colza, girasole et altri) qualsiasi motore per cogenerazione deve restare spento. Ma non basta. La maggior parte dei motori sono ancora soggetti alle rate dei leasing: ciò vuol dire che se il motore resta fermo non produce alcun ricavo ma obbliga l'imprenditore a sostenere in proprio il debito corrente. Facile è prevedere una sequenza rapida di fallimenti laddove non si pervenga ad una soluzione che permette al motore di funzionare a costi competitivi almeno tali da coprire il debito. La maggior parte dei motori è ferma da più di 6 mesi, per molti siamo già ad una sosta di 12 mesi. Quello che sembrava un investimento assai semplice e ben remunerato sta diventando un bagno di sangue.

L'unica via che permette al cogeneratorista di salvare il suo investimento è la partecipazione diretta in società di produzione agricola del seme grazie alla quale, tra l'altro, i costi di ricezione dell'olio sono non solo nominalmente più bassi per unità (Euro / Tonnellata) ma tutto l'investimento è nell'insieme inferiore all'esposizione che richiederebbe l'acquisto sul mercato di olio vegetale combustibile (sempre che qualcuno, per motivi a me ignoti, intendesse fare uno sconto del 30% sulla quotazione di borsa attuale).

Nella tabella seguente si evidenzia come l'investimento in agricoltura sia complessivamente inferiore a quello che dovrebbe essere sostenuto con l'acquisto sul mercato merci:

Tonnellate per anno di olio di colza per un motore da 1 MW	
1.500	
Comprare ?	Produrre !
€ / T 850	€ / T 632
1.275.000	948.000

Il costo di produzione agricola può variare tra i 584 e i 680 Euro per tonnellata di olio vegetale a seconda delle annate climatiche e di una decina di variabili. Nella tabellina è stata fatta una media tra i due costi. Il risultato è così evidente da non lasciare dubbi: **327.000 Euro l'anno a favore dell'investimento in agricoltura!** Aggiungo che pagare sul mercato 850 Euro alla tonnellata è oggi praticamente impossibile perché il prezzo ufficiale supera i 1.000 Euro alla tonnellata ma ho voluto comunque comparare un valore di stallo (a 850 in qualche modo il cogeneratorista riesce a pagare il debito di leasing sul motore) con un valore reale di produzione agricola.

8. Mi pare che il suo impegno nel settore vada oltre l'analisi tecnica e fondamentale. Cosa può dire in proposito?

In effetti, dopo aver avviato il dialogo con alcuni investitori già presenti sul mercato della cogenerazione, partecipo oggi personalmente ad attività agricole per la produzione di seme oleaginoso. Due coincidenze: la mia esperienza diretta in agricoltura nell'azienda di famiglia e l'analisi finanziaria si sono proficuamente incontrate in questo progetto. Inoltre è stata avviata la procedura per la costituzione di un fondo di investimenti specializzato in agricoltura, grazie al supporto di partner austriaci molto motivati e competenti già presenti nelle fonti rinnovabili.

