

Commodities Agricole e Volatilità dei
Mercati: L'Influenza dei Prezzi sulle
Dinamiche Finanziarie e le Strategie dei
Principali Operatori di Settore

Prof.

CYBO OTTONE ALBERTO

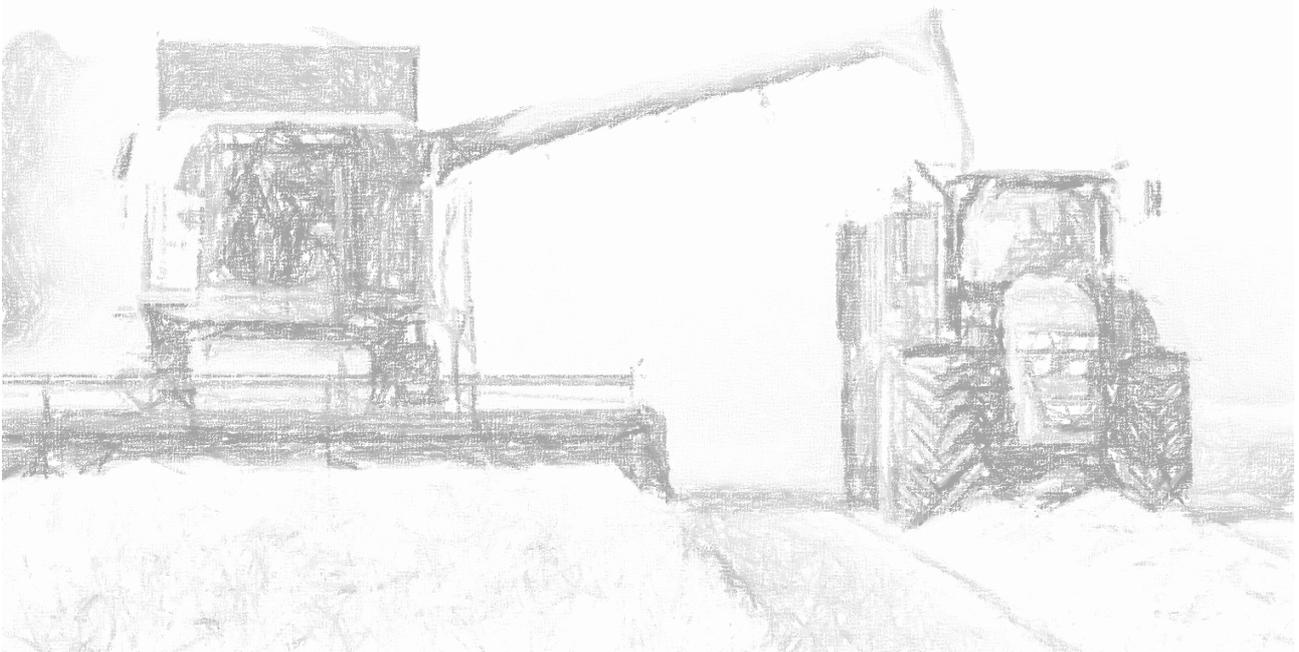
Prof.

BARONE EMILIO

Matr.761301

TROMBETTA ANTONIO

Negli ultimi cinquant'anni, la produzione agricola globale è cresciuta notevolmente, ma il problema della fame nel mondo rimane drammaticamente irrisolto.



INDICE

INTRODUZIONE	3
CAPITOLO 1	6
I GRANDI OPERATORI DELLE COMMODITIES AGRICOLE – LE ABCD	6
1.1 IL MERCATO DELLE COMMODITIES AGRICOLE	6
1.1.1 <i>Classificazione delle Commodities Agricole</i>	6
1.1.2 <i>Ruolo Strategico delle Commodities Agricole nell'Economia Globale</i>	7
1.1.3 <i>Struttura e Funzionamento del Mercato Agricolo Internazionale</i>	8
1.1.4 <i>Principali Borse e Centri di Scambio per le Commodities Agricole</i>	9
1.1.5 <i>Meccanismi di Trading e Mercati Futures</i>	10
1.2 PANORAMICA SUI PRINCIPALI ATTORI GLOBALI: IL GRUPPO ABCD	12
1.2.1 <i>Descrizione delle Aziende Principali: ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus</i>	12
1.2.2 <i>L'Impatto Sociale e la Sostenibilità delle Big Four del Cibo</i>	15
1.2.3 <i>Supermercati vs Commodity Trading Firms: il Nuovo Ordine Alimentare</i>	17
1.3 ANALISI DI TRE COMMODITIES	19
1.3.1 <i>Grano</i>	19
1.3.2 <i>Soia</i>	23
1.3.3 <i>Riso</i>	28
1.3.4 <i>Le Dinamiche dei Prezzi</i>	30
CAPITOLO 2	34
PROFITABILITÀ E STRATEGIE DI CRESCITA DELLE ABCD	34
2.1 IL BUSINESS MODEL DEI COMMODITY TRADERS	34
2.1.1 <i>Fattori Chiave che Influenzano i Ricavi e la Redditività</i>	34
2.1.2 <i>Analisi della Profitabilità degli ABCD</i>	41
2.1.3 <i>ABCD vs Banche</i>	47
2.2 ANALISI COMPARATIVA TRA I GIGANTI OCCIDENTALI E ORIENTALI	49
2.2.1 <i>L'ascesa di nuovi competitor nel mercato agroalimentare globale</i>	49
2.2.2 <i>Confronto tra le ABCD e la COFCO</i>	50
2.2.3 <i>Crescita e Proiezioni del Gruppo COFCO rispetto ai Grandi Operatori ABCD</i>	52
CAPITOLO 3	54
L'IMPATTO DELLE COMMODITIES AGRICOLE SUI MERCATI FINANZIARI	54
3.1 CORRELAZIONE TRA PREZZI DELLE COMMODITIES AGRICOLE E MERCATO AZIONARIO	54
3.1.1 <i>Relazione tra il prezzo delle commodities e il rendimento dei titoli delle aziende del settore</i>	54
3.1.2 <i>Modello Multifattoriale e Analisi dei Beta</i>	55
3.1.3 <i>Risultati dello studio</i>	62
CONCLUSIONE	64
BIBLIO-SITOGRAFIA	65

INTRODUZIONE

L'agricoltura è al centro della vita umana. Tuttavia, la terra, consumata dalle coltivazioni intensive, racconta una storia di speranza e contraddizioni. Queste terre, una volta rifugio di biodiversità incontaminata, oggi sono simbolo di un sistema globale in cui il cibo non è più soltanto nutrimento, ma soprattutto potere e finanza. È il mondo delle commodities agricole, un sistema intrecciato di profitti, speculazioni e necessità umane che viaggia lungo i binari del grano, del mais, della soia e dell'olio di palma.

Le grandi aziende del settore, le cosiddette locuste del capitalismo globale, come Cargill, Bunge, ADM e Louis Dreyfus, dominano la scena come imperatori invisibili, capaci di decidere cosa coltivare, dove esportare e a quale prezzo sfamare (o *affamare*) il mondo. Non hanno marchi che il consumatore medio possa riconoscere sugli scaffali dei supermercati, ma le loro decisioni si riflettono nel prezzo del pane che quotidianamente portiamo in tavola. Con la loro struttura tentacolare che si estende dai campi di soia in Brasile fino ai mercati finanziari di Wall Street, queste aziende incarnano il lato oscuro della globalizzazione alimentare.

Eppure, il paradosso più atroce è che nonostante i significativi progressi nella produzione agricola, che hanno visto un costante aumento della resa grazie a innovazioni tecnologiche, meccanizzazione e miglioramenti genetici, il problema della fame nel mondo persiste e si configura come una delle sfide più urgenti e complesse della società contemporanea. Quasi un miliardo di individui si addormentano ogni sera con lo stomaco vuoto, intrappolati in un sistema che sacrifica il diritto umano al cibo sull'altare del profitto. Il problema della fame nel mondo non è correlato alla produzione insufficiente, bensì riguarda le disuguaglianze di accesso, le speculazioni sui prezzi e i sistemi agricoli che privilegiano colture per biocarburanti e mangimi piuttosto che quelle per il consumo umano diretto.

Il grano maturo ondeggia nelle pianure sterminate degli Stati Uniti, mentre dall'altra parte del mondo i campi arsi della Somalia raccontano una storia di scarsità. Non è la natura a dettare le regole di questo paradosso, ma un sistema economico globale che concentra la produzione agricola in specifiche aree, lasciando altre terre a languire nella dipendenza e nella vulnerabilità. Barriere commerciali e politiche protezionistiche si intrecciano con le speculazioni sui mercati delle materie prime, trasformando la sicurezza alimentare in un privilegio di pochi e lasciando intere regioni in balia degli shock climatici ed economici.

Ma la vulnerabilità non è solo figlia del clima. È il risultato di dinamiche profonde: conflitti armati, instabilità politica e land grabbing, quella corsa feroce all'accaparramento delle terre nei paesi poveri, dove comunità contadine vengono espropriate per fare spazio a coltivazioni destinate all'export. Qui il diritto alla terra si dissolve nel nulla, privando milioni di persone delle risorse

necessarie per sopravvivere. E mentre questi campi perdono il loro significato originario, nelle capitali dell'Occidente tonnellate di cibo finiscono nei rifiuti, frutto di una gestione inefficiente delle eccedenze e di un modello di consumo vorace e distruttivo.

In questo quadro surreale, l'abbondanza e la fame convivono come due facce dello stesso sistema. Nei paesi più poveri, la sottoalimentazione cronica è una realtà quotidiana, mentre nei supermercati dei paesi sviluppati gli scaffali straripano di cibo a basso costo, prodotto a migliaia di chilometri di distanza. La verità è che il problema della fame non si riduce a una questione di produzione. È un nodo che stringe le questioni della giustizia sociale, della sostenibilità ambientale e della governance globale, e che richiede soluzioni strutturali, non promesse vuote. Perché se il cibo è vita, allora lasciare milioni di persone senza accesso a esso è una scelta politica, non una fatalità.

Nel vortice delle contrattazioni globali, i prezzi delle materie prime agricole danzano al ritmo di fluttuazioni imprevedibili. Salgono e crollano senza preavviso, come onde agitate da tempeste invisibili, alimentate dall'incrocio tra domanda e offerta, dal capriccio delle condizioni meteorologiche, dai cambiamenti climatici e dall'oscillazione del prezzo dell'energia. Una volatilità che, se un tempo era considerata parte integrante del gioco dei mercati, oggi ha assunto proporzioni inquietanti.

Negli ultimi anni, gli sbalzi non si misurano più su base mensile o stagionale: bastano poche ore, a volte pochi minuti, per determinare impennate improvvise e crolli vertiginosi. Questo caos finanziario non è solo un fatto tecnico, ma una mina vagante che colpisce con particolare ferocia i Paesi più fragili, quelli in cui il prezzo del cibo non è una variabile economica, ma una questione di sopravvivenza quotidiana. Qui, nelle periferie del sistema globale, dove gran parte del reddito familiare è destinato a comprare beni alimentari di base, anche una minima impennata dei prezzi può tradursi in fame, proteste, crisi umanitarie.

Mentre i Paesi ricchi, dotati di economie solide, riescono a volte a trarre profitto da questa giostra – accumulando riserve, speculando sui futures, manipolando il mercato a proprio vantaggio – le nazioni vulnerabili subiscono passivamente il contraccolpo. L'aumento dei prezzi alimentari gonfia l'inflazione, erode i salari, mette in ginocchio le produzioni locali e inasprisce le disuguaglianze sociali. È un meccanismo spietato: chi ha le risorse si protegge o guadagna, chi non le ha paga il conto. E, come sempre, i più deboli lo pagano a caro prezzo.

In questo scenario, è emerso l'interesse ad analizzare il ruolo degli operatori di mercato, spesso accusati di comportamenti speculativi che contribuirebbero all'aumento della volatilità e, di conseguenza, alle crisi alimentari globali. Tali operatori, tuttavia, rivendicano una funzione stabilizzatrice del mercato, sostenendo di offrire strumenti di gestione del rischio che garantiscono liquidità alle contrattazioni.

Questo elaborato ha l'ambizione di analizzare le forze che plasmano il sistema alimentare globale e suggerire vie di uscita da questa trappola. Partendo da una panoramica delle principali commodities agricole e dall'influenza che le multinazionali hanno sul funzionamento del mercato agricolo internazionale, si arriva alla questione centrale: definire i fattori che determinano i profitti delle Commodity Trading Firms, osservando se tali profitti siano correlati all'andamento dei prezzi delle materie prime o, piuttosto, alla loro volatilità.

CAPITOLO 1

I GRANDI OPERATORI DELLE COMMODITIES AGRICOLE – LE ABCD

1.1 Il Mercato delle Commodities Agricole

1.1.1 Classificazione delle Commodities Agricole

Le commodities rappresentano una delle componenti essenziali del commercio globale e costituiscono un pilastro fondamentale dell'economia mondiale. Con il termine *commodity* si fa riferimento alle materie prime, ovvero beni fungibili che possono essere scambiati sui mercati internazionali senza differenze qualitative, indipendentemente dal produttoreⁱ. Questi beni sono caratterizzati dalla standardizzazione, fondamentale per la loro negoziazione, poiché permette la stipula di contratti uniformi nei mercati delle borse merci, facilitando lo scambio su scala globale.

Fin dall'antichità, il commercio di commodities ha giocato un ruolo fondamentale nello sviluppo economico e sociale, favorendo la creazione di reti commerciali globali e contribuendo al progresso delle prime civiltà. Il mercato delle commodities ha radici profonde nella storia umana: già le civiltà mesopotamiche e romane commerciavano cereali e metalli preziosi, ma è nel XIX secolo che questo settore ha assunto una dimensione moderna con la nascita delle prime borse merci, come il Chicago Board of Trade (CBOT) nel 1848. Questi mercati organizzati hanno introdotto innovazioni come i contratti futures, strumenti nati per gestire il rischio di fluttuazione dei prezzi e garantire maggiore stabilità agli scambi.

Le commodities comprendono un insieme molto variegato di beni, generalmente suddivisi in settori principali come energia, metalli industriali, metalli preziosi e prodotti agricoli.

In particolare, le commodities agricole rivestono un ruolo fondamentale nel sistema economico globale. Esse rappresentano beni primari prodotti in grandi quantità per soddisfare la domanda internazionale. A seconda della loro natura e del loro utilizzo, queste materie prime possono essere classificate in diverse categorie. Tra le principali troviamo i cereali, come grano, mais, riso, orzo e avena, che sono alla base dell'alimentazione umana e animale. Seguono i semi oleosi, come soia, girasole, colza e palma, che sono essenziali per la produzione di oli vegetali e biocarburanti. Un'altra categoria fondamentale è quella delle colture specializzate, che include prodotti come caffè, cacao, tè e spezie, caratterizzate da una forte domanda internazionale e da un elevato valore commerciale. Infine, vi sono i prodotti derivati dall'allevamento, come carne, latte e uova, nonché materie prime come il cotone e il lino, utilizzati principalmente nell'industria tessile.

1.1.2 Ruolo Strategico delle Commodities Agricole nell'Economia Globale

Le commodities agricole non rappresentano solo una risorsa fondamentale per la sussistenza umana, ma svolgono anche un ruolo strategico nell'economia globale, influenzando dinamiche politiche, sociali e ambientali. Il settore agricolo contribuisce significativamente al PIL di molti paesi, in particolare quelli in via di sviluppo, dove l'esportazione di queste risorse genera le entrate necessarie per sostenere la crescita economica. Nello stesso tempo, per le economie avanzate, l'accesso continuo a una fornitura stabile di commodities agricole è cruciale per garantire la sicurezza alimentare e per mantenere l'equilibrio delle catene di approvvigionamento globali.

Il commercio delle commodities agricole è però caratterizzato da una marcata volatilità dei prezzi, influenzata da una serie di fattori interconnessi. Tra questi, il cambiamento climatico rappresenta una delle maggiori minacce alla stabilità della produzione agricola, con eventi estremi che compromettono la resa delle colture. Inoltre, politiche di sostegno ai biocarburanti e un'urbanizzazione crescente nei mercati emergenti stanno aumentando la pressione sulla produzione agricola, spingendo verso un rialzo della domanda globale. La combinazione di questi fattori non solo altera l'equilibrio tra offerta e domanda, ma accresce anche il rischio di insicurezza alimentare in molte regioni vulnerabili.

Un'altra tendenza chiave è la finanziarizzazione del mercato agricolo, in cui gli strumenti derivati e le speculazioni giocano un ruolo crescente. Gli investitori, spesso distanti dal contesto fisico della produzione, influenzano direttamente i prezzi attraverso il trading sui mercati delle materie prime, amplificando talvolta le oscillazioni dei prezzi. Questo fenomeno, descritto come *finanziarizzazione della produzione agricola*, contribuisce a scollegare ulteriormente le commodities agricole dal loro ruolo primario di soddisfare i bisogni alimentari e le necessità industriali.

La finanziarizzazione si riferisce al crescente coinvolgimento nella produzione agricola di una serie di istituzioni finanziarie che non hanno mai investito in agricoltura, quali società di gestione patrimoniale, private equity, banche d'affari, fondi pensione, hedge fund e fondi sovrani. Queste attività più recenti vanno distinte dal ruolo tradizionale svolto dal settore bancario commerciale in relazione all'agricoltura. Il ruolo delle banche è stato limitato a rendere disponibile capitale circolante tramite prestiti, credito, linee di scoperto, ecc. Il sistema bancario commerciale non ha mai cercato di acquisire proprietà agricole, né ha investito nella produzione agricola acquisendo una quota del capitale in parti della filiera agroalimentare. Eppure, questo è esattamente ciò che stanno facendo i nuovi attori finanziari, che stanno investendo in terreni e imprese produttive e, in alcuni casi, sono attivamente coinvolti nella gestione quotidiana delle operazioni agricole. Si tratta di un fenomeno relativamente nuovo, dato che per molti anni le istituzioni finanziarie non hanno visto

l'agricoltura come fonte di assets interessanti, preferendo invece investire in azioni, obbligazioni e titoli, proprietà e altre attività che si sono dimostrate redditizie nel lungo termine. L'agricoltura è stata storicamente vista come un'impresa rischiosa che generava bassi rendimenti. Ciò è cambiato negli ultimi anni e il sistema alimentare è arrivato a essere visto come un settore che garantirà una crescita a lungo termine. Le ragioni sono molteplici:

- diminuzione della disponibilità pro capite di terra;
- aumento dei prezzi delle materie prime dovuto alle risorse finite e a una popolazione globale in continua crescita (e sempre più ricca);
- passaggio a diete a base di carne;
- creazione di mercati nei crediti di carbonio e nei diritti idrici correlati all'agricoltura;
- crescenti livelli di investimento da parte dei paesi poveri di terra e carenti di cibo;
- crescente valore dei terreni agricoli.

1.1.3 Struttura e Funzionamento del Mercato Agricolo Internazionale

I mercati agricoli globali sono un intricato meccanismo che collega produttori, commercianti, investitori e consumatori in un insieme dinamico di scambi. Come racconta Stefano Liberti in “I signori del cibo”, dietro ogni chicco di grano o sacco di caffè si cela un viaggio che attraversa continenti, interessi geopolitici, speculazioni finanziarie e disuguaglianze sociali. La struttura di questi mercati riflette la necessità di gestire beni primari essenziali come grano, mais, riso, caffè e zucchero, i cui prezzi influenzano direttamente l'economia globale e la sicurezza alimentare.

Uno dei principali elementi strutturali dei mercati agricoli globali è la catena di fornitura, che collega la produzione agricola alle borse merci e agli utenti finali. La filiera inizia dai produttori agricoli, spesso localizzati in aree rurali, per poi passare attraverso reti di distribuzione globali che comprendono traders, intermediari finanziari e piattaforme di scambio. Le transazioni possono avvenire sia attraverso accordi diretti sia tramite piattaforme elettroniche su mercati spot o futures. In questi mercati, le commodities agricole non sono solo beni fisici, ma anche strumenti finanziari utilizzati per coprire rischi e speculare sui prezzi futuri.

Il funzionamento dei mercati agricoli globali è influenzato da una molteplicità di fattori interni ed esterni. Sul piano dell'offerta, elementi come la stagionalità delle colture, i cambiamenti climatici, i disastri naturali e le politiche agricole (ad esempio i sussidi o le restrizioni alle esportazioni) determinano fluttuazioni significative nei livelli di produzione. Sul lato della domanda, la crescita demografica, i cambiamenti nelle abitudini alimentari e le dinamiche economiche globali, come le crisi finanziarie, influenzano la richiesta di beni agricoli.

Il prezzo delle commodities agricole viene fissato in base a meccanismi di mercato che riflettono l'interazione tra domanda e offerta. Tuttavia, un ruolo determinante è giocato anche dalle aspettative future degli operatori finanziari e dalla speculazione. Nei mercati regolamentati, i prezzi possono essere influenzati da eventi geopolitici e macroeconomici che creano volatilità. In risposta a questa volatilità, gli strumenti finanziari come i contratti futures sono progettati per stabilizzare i rischi attraverso la fissazione anticipata del prezzo, proteggendo produttori e acquirenti dalle oscillazioni.

Un altro aspetto fondamentale del funzionamento dei mercati agricoli è rappresentato dalla standardizzazione dei contratti, che permette alle transazioni di essere facilmente tracciabili e comparabili. La standardizzazione si riferisce a specifiche stabilite in termini di quantità, qualità e luogo di consegna delle merci. Questo sistema assicura una maggiore efficienza del mercato e riduce i rischi legati a discrepanze contrattuali.

Pertanto, i mercati agricoli globali non sono solo luoghi di scambio di beni fisici, ma sistemi complessi in cui si intrecciano dinamiche economiche, finanziarie e logistiche, svolgendo un ruolo cardinale nella stabilità delle filiere alimentari e nella sostenibilità economica degli attori coinvolti.

1.1.4 Principali Borse e Centri di Scambio per le Commodities Agricole

Le borse e i centri di scambio per le commodities agricole rivestono un ruolo strategico nella determinazione dei prezzi e nella definizione dei volumi delle materie prime agricole negoziate a livello globale. Esse rappresentano il punto di incontro tra la domanda e l'offerta, garantendo liquidità e trasparenza attraverso la standardizzazione dei contratti e la regolamentazione degli scambi. Questi centri permettono agli operatori di gestire i rischi legati alle fluttuazioni dei prezzi mediante strumenti finanziari derivati, quali i contratti futures e le opzioni.

Tra le principali borse mondiali delle commodities agricole si distinguono:

Chicago Board of Trade (CBOT): Fondata nel 1848 e parte del CME Group (Chicago Mercantile Exchange Group), il CBOT è la piattaforma più influente per il commercio di futures agricoli. Le sue contrattazioni includono prodotti chiave come mais, soia, grano e avena. Grazie all'elevato volume di scambi, il CBOT fornisce un punto di riferimento essenziale per i prezzi globali delle principali materie prime agricole. La borsa è nota anche per la sua capacità di offrire strumenti di copertura (hedging) per produttori, commercianti e investitori istituzionali.

Euronext: È una delle principali borse paneuropee, con sedi a Parigi, Amsterdam, Bruxelles, Lisbona e Dublino. Euronext è particolarmente rilevante per lo scambio di contratti futures su prodotti agricoli europei, tra cui il grano tenero e il mais. L'introduzione di contratti standardizzati

su piattaforme digitali ha reso Euronext uno dei mercati di riferimento per la gestione del rischio sui raccolti europei, influenzando anche le esportazioni verso paesi terzi.

Intercontinental Exchange (ICE): Nata come piattaforma di trading elettronico nel 2000, l'ICE ha acquisito un ruolo fondamentale nei mercati delle cosiddette soft commodities, come zucchero, caffè, cacao e cotone. La ICE opera in diverse sedi globali, tra cui Londra e New York, offrendo agli investitori un accesso immediato ai mercati delle materie prime tropicali, le cui dinamiche sono spesso influenzate da variabili climatiche, politiche e logistiche.

In America Latina e in Asia (mercati emergenti), borse come la **Bolsa de Valores de São Paulo (B3)** e il **Dalian Commodity Exchange** in Cina giocano un ruolo crescente nella negoziazione di commodities locali. Il Brasile, in particolare, è un hub centrale per il commercio internazionale di soia, zucchero e caffè, grazie alla sua posizione di leader mondiale nella produzione agricola. Allo stesso modo, la Cina ha sviluppato importanti piattaforme di scambio per prodotti agricoli come la soia e l'olio di palma, riflettendo il ruolo strategico del Paese nella domanda globale di derrate alimentari.

Le borse di scambio non solo fungono da snodo commerciale per produttori e investitori, ma svolgono anche un'importante funzione di *price discovery* (scoperta del prezzo), garantendo che le informazioni sui prezzi siano accessibili a livello globale. Le fluttuazioni dei prezzi sui mercati delle principali borse possono influenzare i mercati locali, determinando variazioni significative nei guadagni dei produttori e nei costi delle filiere agroalimentari. Per questo motivo, l'integrazione di borse fisiche e piattaforme elettroniche consente un'efficienza operativa che ha rivoluzionato il mercato agricolo globale.

Le borse merci rappresentano uno strumento fondamentale per la stabilità del mercato, sia attraverso la gestione dei rischi, sia grazie alla loro funzione di garanzia per le transazioni. La loro importanza continuerà a crescere con l'espansione del commercio elettronico e con il progressivo aumento dell'interconnessione dei mercati internazionali delle commodities agricole.

1.1.5 Meccanismi di Trading e Mercati Futures

Quando si parla di mercati delle commodity, bisogna distinguere tra due mondi che, apparentemente, sembrano distanti, ma in realtà sono intimamente intrecciati. Da una parte c'è il *prezzo spot*, quello del bene fisico venduto e consegnato al momento. Dall'altra, ci sono i *future*, strumenti finanziari che impegnano acquirenti e venditori a effettuare la compravendita di un determinato bene a una data futura, a un prezzo fissato in anticipo. Due realtà che, per la loro stessa natura, sono destinate a convergere, ma nel frattempo generano dinamiche spesso incontrollabili.

Man mano che la scadenza di un contratto future si avvicina, il suo prezzo tende a seguire quello spot, in un gioco di equilibrio alimentato dall'arbitraggio. Se il prezzo future è più alto di quello spot, gli speculatori possono vendere il contratto, comprare il bene fisico e consegnarlo a chi detiene il future. Se, invece, il prezzo future è più basso, accade l'inverso: si compra il contratto, si riceve il bene e lo si rivende al prezzo spot. Questo meccanismo, spinto dalle forze del mercato, dovrebbe chiudere ogni differenza tra i due valori.

Ma il mercato delle commodity è ben lungi dall'essere un sistema perfetto. Gli arbitraggi non sono solo operazioni razionali: possono trasformarsi in vere e proprie strategie speculative, capaci di stravolgere i prezzi. Quando gli investitori sottoscrivono contratti lunghi per quantità di beni ben superiori alla disponibilità reale, il risultato è un cortocircuito finanziario. Chi detiene posizioni corte (e quindi è obbligato a consegnare il bene) si trova intrappolato, incapace di far fronte agli obblighi di consegna. Per evitare l'insolvenza, è disposto a pagare cifre spropositate pur di chiudere i contratti. Il risultato? Un'impennata delle quotazioni, sia dei future che dei prezzi spot.

In questo contesto, la differenza tra i due prezzi traccia la pendenza della curva future. Diversamente dagli indici azionari, dove la struttura a termine tende ad avere una pendenza positiva, le commodity mostrano un comportamento più imprevedibile. Se la curva è in salita, significa che gli investitori pagheranno più per un contratto future rispetto al bene fisico. Ma questo può trasformarsi in una trappola: se il prezzo spot non sale, chi ha acquistato il future subisce una perdita proporzionale alla pendenza iniziale della curva. Basta poco perché si crei un vortice di guadagni e perdite speculativi, che nulla hanno a che vedere con il reale valore della merce.

Molti investitori, infatti, non sono interessati a ricevere sacchi di grano o barili di petrolio: comprano future per rivenderli prima della scadenza, rinnovando continuamente le loro posizioni lunghe. Il meccanismo è semplice ma devastante: si acquistano contratti con scadenze più lontane nel tempo, generando una spirale che amplifica la volatilità del mercato.

E poi ci sono i derivati, strumenti ancora più sofisticati. Un future obbliga il venditore a consegnare una certa quantità di materia prima a un prezzo già fissato, ma il contratto può essere scambiato come un titolo, venduto e rivenduto senza mai vedere il bene fisico. Con le opzioni, il discorso si complica ulteriormente: il venditore può decidere se comprare o vendere il bene, a seconda del tipo di opzione. È una scommessa su una scommessa, in cui i numeri dominano la scena, mentre il bene reale, quello che un tempo si comprava al mercato, scompare nel retroscena.

Dietro tutto questo, però, c'è un paradosso: le fluttuazioni del mercato finanziario finiscono per influenzare i prezzi che vediamo ogni giorno. Quello che sembra un gioco tra grandi investitori, in realtà si traduce in rincari per chi compra il pane o la benzina. E così, mentre i titoli future passano

di mano in mano, a pagarne le conseguenze sono sempre gli ultimi, quelli che non possono permettersi di speculare.

1.2 Panoramica sui Principali Attori Globali: Il Gruppo ABCD

1.2.1 Descrizione delle Aziende Principali: ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus

Non tutto il grano viene commerciato: infatti, solo il 25% della produzione mondiale di grano attraversa i confini nazionali. Le percentuali sono più alte per le oleaginose: circa il 47% della soia e il 59% della produzione di olio di palma vengono esportati, rendendo quest'ultimo più simile alle tipiche materie prime tropicali, come tè, caffè e cacao, coltivate nei tropici per essere consumate anche in tutte le altre regioni del mondo. Quattro sono le aziende che dominano il commercio di prodotti agricoli e sono comunemente identificate con l'acronimo **ABCD**, o gruppo ABCD, che deriva dalle iniziali delle quattro principali società del settore: *Archer Daniels Midland*, *Bunge*, *Cargill* e *Louis Dreyfus*.



Archer Daniels Midland (ADM) è una società quotata in borsa che vanta origini risalenti al 1902, diventata però un attore di rilievo globale solo negli anni '70. Con sede negli Stati Uniti, è il terzo maggiore trasformatore mondiale di semi oleosi, mais, grano e cacao. ADM riveste un ruolo importante nella trasformazione della soia in Brasile, oltre a essere attiva nella coltivazione e nel commercio di mais, sorgo e prodotti chimici agricoli. La società possiede inoltre stabilimenti dedicati alla lavorazione della soia e alla produzione di mangimi in Paraguay, Argentina e Bolivia. A livello globale, ADM è il maggiore trasformatore di fave di cacao, approvvigionandosi principalmente da Camerun, Costa d'Avorio, Ghana e Indonesia. Detiene inoltre una partecipazione di almeno il 20% nel capitale di Wilmar Internationalⁱⁱ, la più grande compagnia al mondo nel commercio dell'olio di palma, da cui si rifornisce in Indonesia. L'espansione delle attività di ADM interessa anche la Cina, e pure qui si concentra sulla produzione di mangimi per animali, ingredienti alimentari e prodotti chimici agricoli. Negli Stati Uniti, è il secondo maggior produttore di etanolo e ad Amburgo gestisce il più grande complesso di lavorazione e raffinazione di semi oleosi in Europa, trasforma colza e soia in margarine, glicerina farmaceutica e biodieselⁱⁱⁱ.



Bunge, fondata nel 1818 nei Paesi Bassi, è cresciuta rapidamente diventando uno dei leader mondiali nel commercio di materie prime agricole. Con un focus iniziale sull'export di cereali e semi oleosi, l'azienda ha consolidato la sua posizione nei mercati sudamericani, in particolare in Brasile e Argentina, dove è il principale esportatore di soia e produttore di fertilizzanti. Nel 1999, ha trasferito il proprio quartier generale negli Stati Uniti, a White Plains, New York, per rafforzare la sua presenza nei mercati globali. Bunge gestisce un'ampia rete di oltre 400 strutture in tutto il mondo, operando in tutta la filiera agroalimentare, dalla produzione agricola alla trasformazione di materie prime. Tra le sue attività principali figurano la produzione di oli vegetali, farine proteiche, biocarburanti e mangimi per animali, oltre alla gestione di infrastrutture logistiche strategiche, come porti e silos. La diversificazione geografica e operativa ha reso Bunge un attore cruciale nel mercato globale, con un forte impatto sulle economie emergenti e un'attenzione crescente verso l'innovazione e la sostenibilità.



Cargill è il più grande dei trader, nonché la più grande azienda commerciale privata negli Stati Uniti. Fondata nel 1865, l'azienda è rimasta di proprietà delle famiglie fondatrici attraverso azioni comuni e trust familiari, che hanno mantenuto il controllo per oltre un secolo e mezzo¹. Cargill opera in una vasta gamma di settori, che includono non solo il commercio di materie prime agricole, ma anche servizi agricoli, produzione di ingredienti alimentari, gestione del rischio finanziario e prodotti industriali. Cargill non è solo uno dei principali trader di cereali negli Stati Uniti, ma è anche leader nella trasformazione della carne, con operazioni che coprono produzione di pollo, carne bovina e suina, oltre a cibo per animali domestici. Inoltre, l'azienda è attiva in numerosi altri settori: mangimi per animali, mais, orzo, sorgo, oli vegetali, cotone, zucchero, prodotti petroliferi, bioenergie, farmaci, lubrificanti e prodotti per la protezione delle colture. Grazie alla sua presenza globale, Cargill impiega oltre 142.000 persone in 66 paesi e gestisce operazioni

¹ Con la sua ricchezza collettiva la famiglia di William Wallace Cargill si classifica all'11° posto tra le famiglie più ricche al mondo. Secondo la ONG Oxfam, dal 2020 la loro ricchezza è cresciuta di 20 milioni di USD al giorno. Non sorprende quindi che Bloomberg definisca il commerciante di materie prime «una delle macchine per fare soldi più redditizie nell'America aziendale».

strategiche in tutto il mondo, acquistando e trasformando grano e carne in Australia, soia in Brasile e Argentina, olio di palma e mangimi in Malesia, e cacao in Ghana e Indonesia. L'azienda è anche presente in Sudafrica con servizi finanziari e commerciali legati a materie prime come grano, semi oleosi e carbone. Questa diversificazione e il controllo su molteplici anelli della filiera agroalimentare rendono Cargill una delle aziende più influenti a livello globale, con un impatto significativo sulle dinamiche del mercato e sul commercio internazionale.



Louis Dreyfus è stata fondata nel 1851 in Alsazia, ma ad oggi il suo quartier generale si trova in Francia ed è principalmente un conglomerato a conduzione familiare, con circa il 20% delle azioni detenute dai dipendenti. La divisione commerciale delle commodities, LD Commodities, con sede nei Paesi Bassi, è specializzata nel commercio di cereali, semi oleosi, caffè, zucchero, grano e riso. LDC è riconosciuta come il maggiore commerciante mondiale di cotone e riso e si distingue anche nella produzione di succo d'arancia, rappresentando il 15% della produzione globale, grazie alla gestione di 74.000 acri² di piantagioni di arance in Brasile. Louis Dreyfus è inoltre un leader nel mercato brasiliano dell'etanolo e possiede la più grande raffineria di biodiesel negli Stati Uniti. Questo impianto elabora ogni anno 50 milioni di bushel di soia, producendo fino a 88 milioni di galloni di biodiesel per miscele con combustibili convenzionali e circa 1 milione di tonnellate di farina di soia destinata ai mangimi animali. La gestione delle attività legate al trading energetico è separata da quella delle commodities agricole, con divisioni operative indipendenti che si concentrano su specifiche aree di mercato. Grazie a questa diversificazione e al controllo di infrastrutture strategiche, Louis Dreyfus mantiene una posizione centrale nei mercati globali delle materie prime.

² 1 acre = 0,4047 ettari

Tabella 1: Principali attività delle ABCD

Activity/Firm	ADM	Bunge	Cargill	Louis Dreyfus
Commodity				
Soybeans	✓	✓	✓	✓
Palm oil	✓	✓	✓	✓
Maize	✓	✓	✓	✓
Wheat	✓	✓	✓	✓
Juice			✓	✓
Cocoa	✓			
Coffee			✓	✓
Sugar	✓	✓	✓	✓
Cotton	✓		✓	✓
Rice		✓		✓
Processing				
Milling grains	✓	✓	✓	✓
Oil crushing	✓	✓	✓	✓
Processed food	✓	✓	✓	
Animal feed	✓	✓	✓	✓
Biofuels production	✓	✓	✓	✓
Industrial products	✓	✓	✓	
Meat, poultry, eggs			✓	
Farm products/services				
Fertilizer	✓	✓	✓	✓
Seed sales			✓	✓
Contract farming	✓	✓	✓	✓
Farmer advice services		✓	✓	✓
Insurance	✓		✓	
Livestock farmer contracting			✓	
Storage and transportation				
Elevator/storage	✓	✓	✓	✓
Transportation	✓	✓	✓	✓
Investment and risk management				
Financial services	✓	✓	✓	✓
Farmland acquisition	✓	✓	✓	✓

Fonte: Oxfam research reports

Questa tabella evidenzia l'interconnessione tra tutte le fasi della filiera agroalimentare e la concentrazione del controllo nelle mani delle quattro multinazionali. Le ABCD non solo determinano cosa viene prodotto, ma influenzano anche i prezzi globali, decidendo quando e quanto rilasciare sul mercato. In questo modo, il sistema alimentare globale non risponde più alle leggi della domanda e dell'offerta naturale, ma agli interessi di chi ne controlla le leve.

1.2.2 L'Impatto Sociale e la Sostenibilità delle Big Four del Cibo

Con circa l'80% del commercio globale di cereali, le aziende ABCD dominano le operazioni di approvvigionamento e distribuzione, influenzando tutta la catena di approvvigionamento, dalla

produzione agricola alla distribuzione finale, e il loro operato ha un impatto significativo sulla disponibilità e accessibilità delle risorse alimentari.

Le ABCD giocano un ruolo fondamentale nella promozione della sostenibilità e della responsabilità sociale. Con l'aumento della consapevolezza riguardo alle questioni ambientali e sociali, queste aziende stanno adottando pratiche più sostenibili per ridurre il loro impatto ambientale. Investendo in tecnologie innovative e pratiche agricole sostenibili, le ABCD possono contribuire a migliorare la produttività agricola senza compromettere le risorse naturali. Ad esempio, molte di queste aziende stanno promuovendo l'agricoltura di precisione, che utilizza tecnologie avanzate (sensori, droni, sistemi GPS) per monitorare le colture e il suolo in tempo reale. Questo permette agli agricoltori di ottimizzare l'uso delle risorse, quali acqua, fertilizzanti e pesticidi, applicandole in modo mirato e riducendo significativamente sprechi e costi.

Le ABCD sono anche impegnate a garantire che le loro operazioni siano socialmente responsabili. Ciò include il rispetto dei diritti dei lavoratori, la promozione della diversità e dell'inclusione e il supporto alle comunità locali. Collaborando con le organizzazioni non governative (ONG) e le comunità, queste aziende possono contribuire a migliorare le condizioni di vita degli agricoltori e delle loro famiglie, garantendo al contempo che i benefici del commercio di commodities siano equamente distribuiti. Tuttavia, non sono esenti da critiche: alcuni ritengono che la loro concentrazione di potere nel mercato delle commodities possa portare a pratiche monopolistiche e a una maggiore volatilità dei prezzi, impattando negativamente proprio sulle comunità locali.

Le ABCD tendono a essere società private, caratterizzate da scarsa trasparenza e guidate da consigli di amministrazione composti da familiari, dipendenti o un ristretto gruppo di investitori privati. Questa mancanza di trasparenza, unita al loro enorme potere economico, alimenta spesso sospetti e accuse, a volte giustificati, come nel caso della multa record inflitta ad ADM nel 1998 per manipolazione dei prezzi³. Sebbene siano giganti globali con un accesso illimitato al capitale e un forte controllo sui produttori da cui acquistano le materie prime, queste imprese devono comunque affrontare pressioni e sfide che le obbligano a ripensare costantemente le loro strategie e ad adattarsi nel loro modo di operare.

Le CTF (Commodity Trading Firms) rivestono un ruolo significativo nel preservare la sicurezza alimentare a livello globale, un tema che diventa sempre più pressante con l'aumento della popolazione mondiale e la crescita esponenziale della domanda di cibo. In un sistema alimentare

³ ADM fu dichiarata colpevole di aver partecipato a un cartello per fissare i prezzi della lisina, un aminoacido utilizzato come additivo nell'alimentazione animale, e dell'acido citrico, un additivo alimentare molto diffuso. ADM fu multata per una cifra record di 100 milioni di dollari, che all'epoca rappresentava la multa più alta mai imposta per un caso di antitrust negli Stati Uniti.

che appare sempre più squilibrato, le grandi aziende di trading delle commodities si trovano al centro di un meccanismo complesso che dovrebbe garantire l'accesso alle risorse alimentari, ma che spesso rischia di escludere le fasce più vulnerabili della popolazione. Promuovere pratiche di approvvigionamento responsabile e investire in infrastrutture agricole non è solo un imperativo morale, ma anche una necessità concreta per costruire un sistema più equo. Solo così sarà possibile assicurare cibo nutriente e sostenibile a chi oggi ne è privato, trasformando queste multinazionali in attori di cambiamento anziché meri speculatori di mercato.

Le attività delle grandi multinazionali del trading di commodities sono strettamente legate alle decisioni dei governi e alle normative internazionali. Le politiche in materia di commercio, agricoltura e ambiente influiscono profondamente sulle strategie e sulle operazioni di queste aziende, talvolta spostando l'ago della bilancia tra profitto e perdita. In un contesto globale segnato da disuguaglianze crescenti e crisi climatiche, diventa perciò necessario per le ABCD instaurare un dialogo costruttivo con i governi e le organizzazioni internazionali, nella direzione di politiche che non siano solo vantaggiose per il mercato, ma anche orientate a garantire un commercio più equo e sostenibile.

1.2.3 Supermercati vs Commodity Trading Firms: il Nuovo Ordine Alimentare

Il regno tradizionale delle aziende ABCD sta perdendo importanza nel commercio di bulk commodities (materie prime agricole sfuse) come grano, mais e soia non lavorati perché il mercato si sta spostando sempre più verso prodotti trasformati e a valore aggiunto^{iv} come farine, oli, alimenti confezionati e ingredienti per l'industria alimentare. Ciò è dovuto ai grandi cambiamenti che stanno avvenendo nella produzione e nel commercio mondiale di cibo, a loro volta conseguenza della redistribuzione del potere lungo la filiera agroalimentare con l'emergere di rivenditori globali come *Wal-Mart*, *Carrefour* e *Tesco*, e il cambiamento dei gusti e delle aspettative dei consumatori. Di conseguenza, il commercio di merci agroalimentari è sempre più dominato dalle esportazioni e dalle importazioni di prodotti trasformati e a valore aggiunto, mentre il commercio di merci sfuse, che fino ai primi anni '80 rappresentava la maggior parte del commercio agricolo, ora rappresenta solo un terzo del totale.

È inoltre significativo notare che, tra le quattro grandi categorie di aziende globali dell'agroalimentare (fornitori di input, commercianti di grano, trasformatori alimentari e rivenditori alimentari), i commercianti di grano hanno subito meno cambiamenti negli ultimi due decenni di straordinaria trasformazione del sistema alimentare. Aziende chimiche come *Monsanto* e *Ciba-Geigy* si sono trasformate in "life sciences companies", con il passaggio alla biotecnologia agricola e ai prodotti farmaceutici, affrontando fusioni e acquisizioni che hanno permesso loro di dominare il

settore delle sementi commerciali. Anche i trasformatori alimentari sono in continua evoluzione: colossi come *Unilever* e *Nestlé* continuano a prosperare, mentre molti altri sono stati assorbiti o fusi in nuove entità.

La cosiddetta *rivoluzione dei supermercati* è forse il cambiamento più documentato e drammatico. I supermercati oggi raggiungono i campi dove le colture vengono coltivate, talvolta a metà del mondo rispetto a dove verranno vendute. La loro presenza si è diffusa su tutti i continenti, sebbene sia meno radicata nell’Africa subsahariana. *Wal-Mart* è oggi la più grande azienda del pianeta, secondo la classifica Fortune 500. In confronto, tra i principali commercianti di materie prime, l’unica novità dalla metà del XIX secolo è ADM, fondata nel 1902 e divenuta un attore globale negli anni ’70. Un altro cambiamento risale al 2002, quando uno dei grandi cinque, il gruppo svizzero André, è fallito. Bunge, invece, è a soli sei anni dal celebrare il suo bicentenario.

Queste enormi aziende non scompariranno presto. Stanno anch’esse adattandosi e continuano a crescere e prosperare, sebbene abbiano attirato meno attenzione rispetto ai settori degli input, della trasformazione e della distribuzione alimentare negli ultimi due decenni. Ad esempio, la rapida espansione del consumo di carne ha stimolato una significativa crescita della domanda di mangimi, derivati da colture come soia, grano e mais. Allo stesso modo, la rapida crescita del settore dei biocarburanti dipende dalle colture in cui le ABCD sono specializzate, come zucchero e mais per l’etanolo, e olio di palma e soia per il biodiesel. Queste nuove aree di domanda garantiscono la continua espansione delle aziende di trading di materie prime.

Inoltre, le aziende ABCD non si riducono al commercio di materie prime agricole fisiche: operano lungo tutta la filiera agroalimentare come fornitori di input, proprietari terrieri, produttori di bestiame e pollame, trasformatori alimentari, fornitori di servizi finanziari, operatori di trasporti e gestori di infrastrutture fisiche per la produzione e il marketing agroalimentare. Stanno inoltre diversificando sempre più la loro attività nella produzione e commercializzazione di prodotti industriali derivati dalle materie prime agricole, come plastiche vegetali, vernici e amidi industriali.

Nel contesto globale in evoluzione, in cui opera il sistema agroalimentare, le ABCD continuano a svolgere un ruolo unico. Hanno la capacità di produrre, procurare, trasformare e consegnare le materie prime che costituiscono il cuore del sistema agroalimentare moderno e sono uniche nel saper sfruttare opportunità in una vasta gamma di attività legate, direttamente e indirettamente, alla produzione e al commercio di materie prime agricole. Di conseguenza, continuano a esercitare una grande influenza sui sistemi alimentari globali e sulle vite e i consumi di agricoltori e consumatori in tutto il mondo.

1.3 Analisi di Tre Commodities

In questo capitolo vengono esaminate tre delle principali commodities del mercato globale: *grano*, *soia* e *riso*. Per ciascuna commodity si osservano e analizzano i dati relativi alla produzione, all'export, all'import e all'andamento dei prezzi tenendo in considerazione i collegamenti con le dinamiche geografiche.

1.3.1 Grano

Il grano (*Triticum spp.*) è una delle colture agricole più diffuse e fondamentali per l'alimentazione umana, rappresenta un pilastro della sicurezza alimentare globale e per questo è da sempre un simbolo della storia dell'umanità: ha fondato imperi, plasmato civiltà, acceso guerre e oggi governa mercati finanziari globali. La sua versatilità gli consente di essere utilizzato per la produzione di un'ampia varietà di beni alimentari come pane, pasta, farine e prodotti da forno, che costituiscono la base della dieta in molte culture. Oltre al consumo umano, una parte della produzione di grano è destinata all'alimentazione animale e alla produzione di bioetanolo, il che fa aumentare la domanda per questa commodity.

Di seguito sono riportate le statistiche relative alle quantità di produzione di grano nei principali paesi produttori a intervalli di dieci anni fino agli ultimi dati disponibili del 2023 sul sito della FAO⁴.

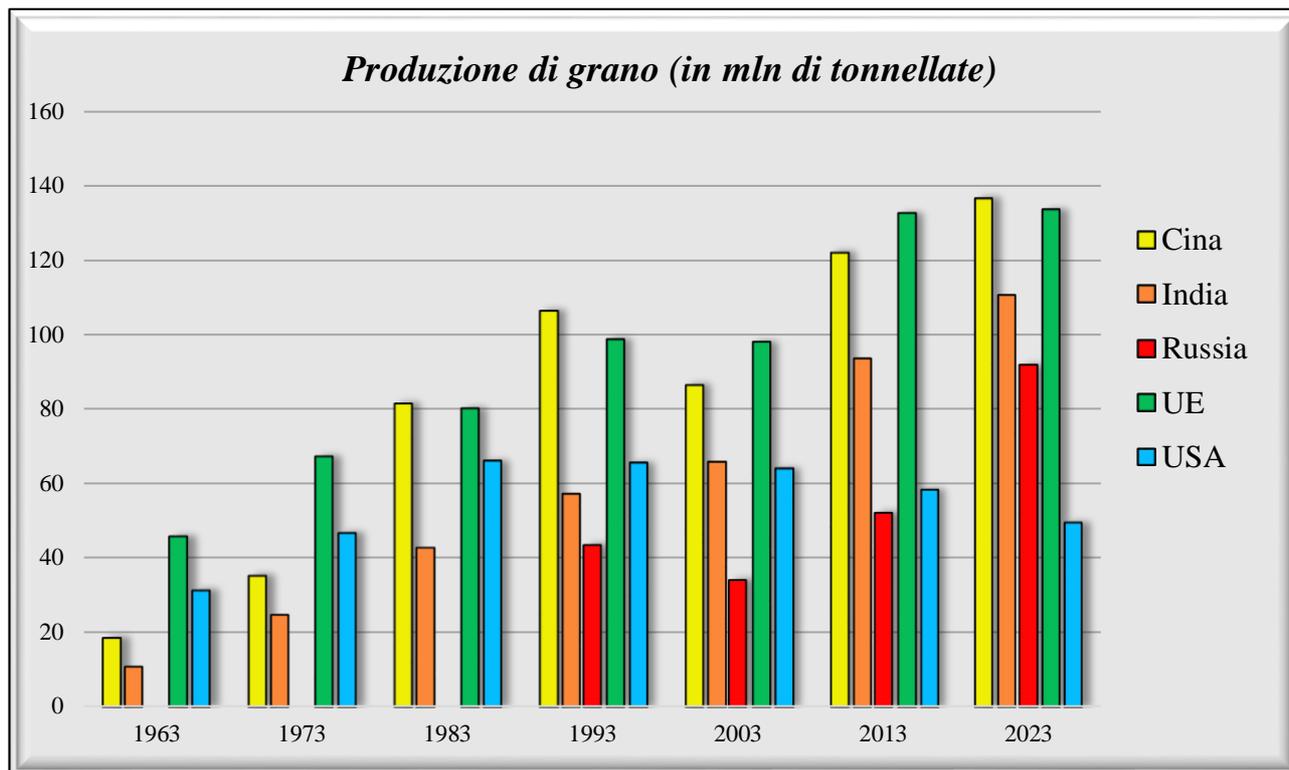
Tabella 2: Produzione di grano dei principali paesi produttori (in milioni di tonnellate)

	1963	1973	1983	1993	2003	2013	2023
Cina	18,49	35,23	81,39	106,39	86,49	121,93	136,60
India	10,78	24,73	42,79	57,21	65,76	93,51	110,55
Russia	n/a	n/a	n/a	43,55	34,07	52,09	91,50
UE	45,74	67,16	80,11	98,56	97,89	132,51	133,48
USA	31,21	46,56	65,86	65,22	63,80	58,10	49,31
World	233,34	369,33	489,56	563,00	549,97	710,17	798,98

Fonte: FAOSTAT

⁴ Food and Agriculture Organization of the United Nations

Figura 1



Negli ultimi decenni, la **produzione** mondiale di grano è cresciuta esponenzialmente, passando da circa 233 milioni di tonnellate nel 1963 a quasi 799 milioni di tonnellate nel 2023. Questo incremento riflette sia i progressi tecnologici nel settore agricolo che l'aumento della domanda globale dovuto alla crescita demografica⁵, la quale spinge verso una produzione massiccia, spesso a scapito della sostenibilità. Tra i maggiori produttori, la *Cina* si conferma leader con 136,6 milioni di tonnellate prodotte nel 2023, seguita da *Unione Europea* (133,48), *India* (110,55) e *Russia* (91,5). Insieme rappresentano il 59% dell'intera produzione mondiale.

Questi numeri dimostrano come i paesi asiatici abbiano migliorato la loro capacità agricola per fronteggiare le esigenze alimentari interne, mentre l'UE con le sue politiche agricole comuni (PAC) e le pratiche avanzate continua ad essere un pilastro della produzione di grano.

Ma non tutto cresce in modo uniforme. Gli Stati Uniti, che un tempo dominavano il mercato, oggi producono solo 49 milioni di tonnellate, un calo evidente rispetto ai decenni passati. Forse il motivo è da associare alla diversificazione delle loro colture, avendo puntato su prodotti più redditizi o strategici, come la soia o il mais.

Parallelamente, la Russia subentra in modo deciso. Con l'11,45% della produzione mondiale nel 2023, è ormai un attore chiave del mercato del grano. Ma per la Russia, il grano è molto più di una semplice risorsa alimentare: è un'arma strategica. Le sue esportazioni raggiungono paesi interi, dal

⁵ La popolazione mondiale è stimata in circa 8,2 miliardi di persone.

Medio Oriente all’Africa, e quando le tensioni geopolitiche si alzano, il grano diventa parte del gioco. Blocco delle esportazioni, sanzioni, contrattazioni: non si combatte solo sui campi di battaglia, ma anche su quelli agricoli.

A seguire un focus sulle rilevazioni riguardo le esportazioni e le importazioni di grano in milioni di tonnellate nell’anno 2023.

Tabella 3

Paese	Export
Canada	25,57
Russia	31,60
Ucraina	16,15
UE	59,27
USA	17,94
Altro	48,58
World	199,11

Fonte: FAOSTAT

Figura 2

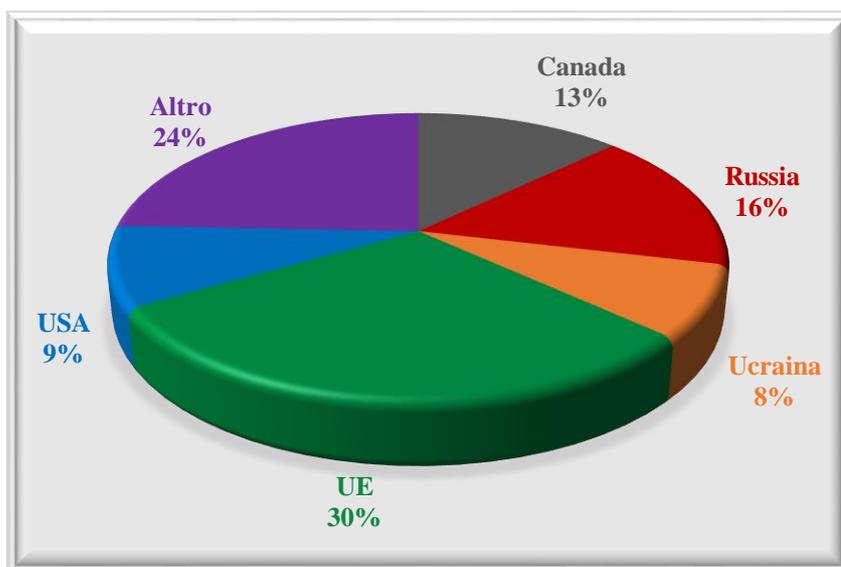
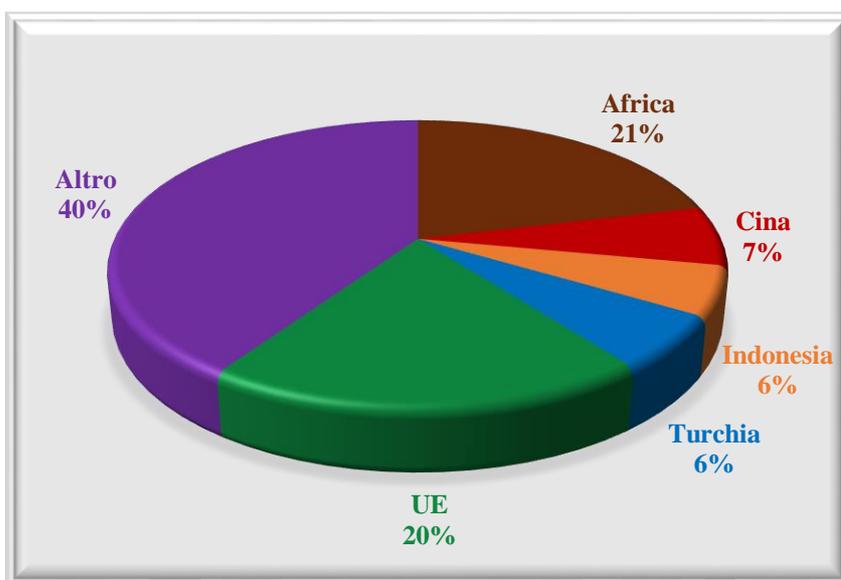


Tabella 4

Paese	Import
Africa	41,77
Cina	13,15
Indonesia	10,87
Turchia	11,90
UE	39,31
Altro	79,40
World	196,41

Fonte: FAOSTAT

Figura 3



Il commercio internazionale di grano è caratterizzato da volumi significativi di esportazioni e importazioni. In particolare, la Tabella 3 e la Figura 2 tracciano la geografia delle **esportazioni** mondiali di grano, mostrando come il controllo delle esportazioni mondiali sia concentrato nelle

mani di pochi paesi. Lo scenario in questione vede l'UE in primo piano con il 30% delle esportazioni globali (59,27 milioni di tonnellate), seguita dalla Russia con il 16% e dal Canada con il 13%. Il dato sorprendente è rappresentato dagli Stati Uniti: un tempo protagonisti, ora si fermano al 9%, dato che segnala come il baricentro della produzione globale si è allontanato dalle pianure del Midwest per spostarsi verso l'est.

Il blocco Russia e Ucraina, con un controllo congiunto del 24% delle esportazioni mondiali, rappresenta oggi una delle principali leve del mercato globale. Non è solo questione di terre nere ricche di nutrienti o politiche agricole espansive: questa regione è diventata un campo di battaglia per il cibo. Ma è anche fonte di instabilità: il conflitto russo-ucraino⁶ ha infatti scatenato uno scontro sul controllo del grano, mettendo a rischio la sicurezza alimentare di regioni come l'Africa e il Medio Oriente. L'Ucraina, che con il suo 8%, potrebbe sembrare un esportatore minore, ricopre invece una posizione cruciale per i paesi che dipendono dalle sue forniture. Non è un caso che la chiusura dei porti sul Mar Nero durante il conflitto abbia fatto impennare i prezzi del grano sui mercati mondiali.

Sul fronte delle *importazioni*, il continente africano, considerato nella sua totalità, è il maggiore importatore netto di grano, con 41,77 milioni di tonnellate importate nel 2023. La crescita demografica, unita alla difficoltà di aumentare la produzione interna a causa di condizioni climatiche sfavorevoli, ha portato molti paesi africani a smantellare la loro produzione agricola locale a favore delle importazioni di cereali a basso costo, spesso sovvenzionati dalle grandi potenze agricole. Dipendenza che ora rendono il continente vulnerabile alle fluttuazioni del mercato globale.

La Cina, pur essendo un gigante agricolo, importa oltre 13,15 milioni di tonnellate. Questo riflette una strategia duplice: da un lato, investire massicciamente nella produzione interna; dall'altro, garantire scorte strategiche per eventuali emergenze. Sinonimo di una nazione che non lascia nulla al caso quando si tratta di sicurezza alimentare.

L'Unione Europea è allo stesso tempo uno dei maggiori esportatori di grano al mondo e un massiccio importatore. Il grano prodotto nell'UE, in particolare quello coltivato in Francia e Germania, è di alta qualità e trova sbocco soprattutto nei mercati esteri, spesso verso paesi africani e del Medio Oriente. Questo grano è destinato alla panificazione, alle industrie alimentari, a soddisfare le esigenze di nazioni che dipendono dalle importazioni per il proprio fabbisogno alimentare. Tuttavia, nello stesso momento in cui esporta milioni di tonnellate di grano tenero e

⁶ Il conflitto russo-ucraino è riesplso il 24 febbraio 2022 con l'invasione su larga scala dell'Ucraina da parte della Russia, provocando migliaia di vittime, crisi umanitaria e tensioni geopolitiche internazionali.

duro, l'UE apre i suoi porti a enormi carichi provenienti da mercati come Ucraina, Canada e Stati Uniti. Ma perché importare, se si produce tanto? Il punto è che non tutto il grano è uguale. L'industria europea della trasformazione alimentare ha bisogno di determinate tipologie di grano, soprattutto per la produzione di mangimi animali e derivati industriali. Il grano importato dall'Ucraina o dal Canada è spesso più economico o dotato di particolari caratteristiche proteiche che si adattano meglio a certi usi industriali. Qui entrano in gioco le logiche del profitto: è più conveniente, per un'azienda agroalimentare, acquistare grano di basso costo da paesi esteri piuttosto che affidarsi esclusivamente al raccolto locale.

Questi dati riflettono uno scenario in cui il mercato del grano è sempre più interconnesso e influenzato da fattori geopolitici, climatici ed economici. La crescente dipendenza di molte nazioni dalle importazioni, unita a un'offerta sempre più concentrata in pochi paesi esportatori, rende il mercato globale particolarmente sensibile a shock esterni. Per il futuro, la sfida sarà garantire un approvvigionamento stabile e sostenibile, soprattutto per le regioni più vulnerabili come l'*Africa* e il Medio Oriente, che dipendono fortemente dalle esportazioni di *Russia* e *Ucraina*.

1.3.2 Soia

In apparenza, è solo un piccolo legume dalla buccia opaca, schiacciato tra le dita di contadini in campi sconfinati. Ma dietro alla soia si nasconde un mondo interconnesso, fatto di mercati finanziari globalizzati, lobby industriali, e sistemi agricoli dominati da multinazionali. Dalla vastità delle piantagioni brasiliane, dove la monocultura ha divorato la foresta amazzonica, ai giganteschi allevamenti industriali di suini in Cina, dove ogni chicco di soia diventa foraggio per un'industria in continua espansione, la traiettoria di questo legume è una storia che intreccia economia, ecologia e geopolitica.

Non importa se viene coltivata legalmente o spinge i piccoli agricoltori fuori dalle loro terre ancestrali: la sua funzione primaria è alimentare la filiera della carne, una macchina famelica che esige proteine per sostenere il consumo mondiale. Difatti, circa il 75% della soia prodotta nel mondo non finirà mai nei piatti dei consumatori, ma sarà invece tritурata e trasformata in mangime per bestiame.

In Brasile, una nazione dove la soia è ormai una religione agricola, la produzione si espande come una macchia d'olio, inglobando ogni spazio disponibile. Le comunità indigene vengono cacciate e le foreste abbattute. Più di mille chilometri quadrati di foresta sono stati disboscati nel Mato Grosso^v nell'ultimo decennio: la monocultura sta divorato il paesaggio, dove prima c'erano ecosistemi complessi, ora ci sono solo file perfettamente ordinate di piante, sorvegliate da droni che controllano i livelli di crescita e umidità.

La soia è, in sintesi, uno specchio delle contraddizioni del nostro tempo: da un lato promessa di efficienza, progresso e nutrimento per miliardi di persone; dall'altro simbolo della distruzione ecologica e dell'esclusione sociale. Ogni boccone di carne che arriva nei nostri piatti, ogni bicchiere di latte prodotto a basso costo porta con sé un pezzo di questa storia. Il Mato Grosso è l'immagine perfetta del paradosso del cibo globale: distruggere per produrre, produrre per alimentare, alimentare per generare profitto. Ma a quale costo?

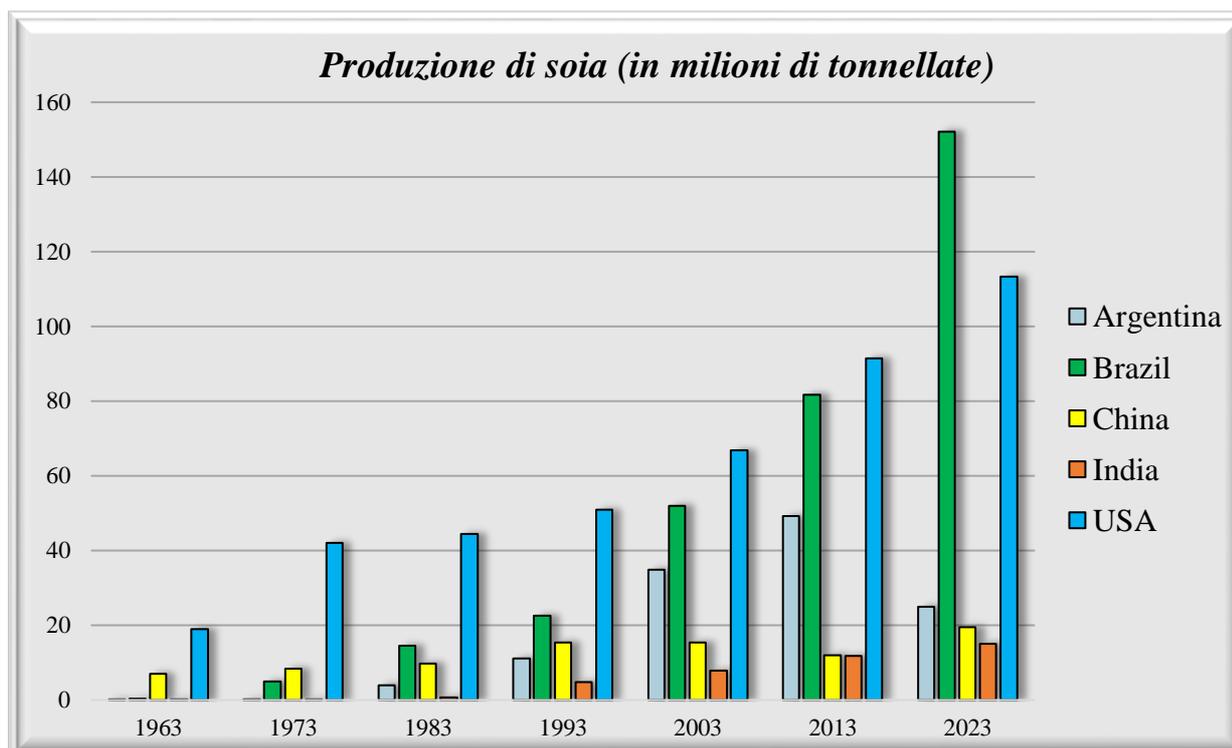
Di seguito, come per il grano, vengono riportati, a cadenza decennale, i dati relativi alla produzione mondiale di soia e dei principali paesi che la producono.

Tabella 5: Produzione di soia dei principali paesi produttori (in milioni di tonnellate)

	1963	1973	1983	1993	2003	2013	2023
Argentina	0,02	0,27	4,00	11,05	34,82	49,31	25,04
Brazil	0,32	5,01	14,58	22,59	51,92	81,72	152,14
China	6,96	8,43	9,77	15,32	15,39	11,95	19,50
India	0,01	0,04	0,61	4,75	7,82	11,86	14,98
USA	19,03	42,12	44,52	50,89	66,78	91,39	113,34
World	28,21	59,27	79,47	115,25	190,57	277,66	371,17

Fonte: FAOSTAT

Figura 4



La tabella e il grafico qui riportati svelano una dinamica che ha ribaltato gli equilibri globali in appena sessant'anni, trasformando il Sud America nella nuova mecca della coltivazione intensiva di questa preziosa commodity.

Nel 1963, il panorama produttivo della soia era dominato dagli Stati Uniti: con 19,03 milioni di tonnellate, rappresentavano quasi il 70% della produzione mondiale, che all'epoca si attestava sui 28,21 milioni di tonnellate. Paesi come il Brasile e l'Argentina non erano che nomi marginali in questo scenario. L'Argentina contribuiva con un irrisorio 0,02 milioni di tonnellate, mentre il Brasile era appena agli inizi con 0,32 milioni di tonnellate.

Ma la storia non rimase ferma per molto. Tra gli anni Settanta e Ottanta, qualcosa iniziò a muoversi. Le multinazionali agroindustriali, fiutando il potenziale delle pianure sudamericane, iniziarono a spostare capitali, tecnologie e infrastrutture verso le nuove frontiere agricole. Negli anni '80, il Brasile smise di essere un comprimario e si preparava a sfidare il predominio nordamericano.

Il vero boom, però, avviene nell'ultimo trentennio: la produzione brasiliana passa da 22,59 milioni di tonnellate nel 1993 a 152,14 milioni nel 2023. Un balzo impressionante, alimentato dall'espansione agricola nella regione del Cerrado, dove immense distese di savana vengono riconvertite a monoculture di soia. L'Argentina non resta a guardare e arriva a produrre 49,31 milioni nel 2013, per poi stabilizzarsi a 25,04 milioni nel 2023, segnale di un possibile rallentamento o di limiti territoriali ormai raggiunti.

Nel frattempo, gli Stati Uniti vedono la loro leadership erosa. Pur mantenendo una crescita costante – dai 44,52 milioni di tonnellate nel 1983 ai 113,34 milioni nel 2023 – il loro dominio è stato ridimensionato dall'irruzione sudamericana. Una buona parte di questa produzione, inoltre, non è destinata al consumo interno, ma finisce in Cina, il vero motore della domanda globale.

Paradossalmente, la Cina, che negli anni Sessanta era un produttore di rilievo con 6,96 milioni di tonnellate, ha progressivamente perso peso nel settore produttivo per diventare il più grande importatore mondiale di soia. Nel 2023, produce appena 19,50 milioni di tonnellate, una cifra lontana dalle esigenze del suo settore zootecnico in rapida espansione.

La produzione mondiale di soia è passata dai 28,21 milioni di tonnellate del 1963 ai 371,17 milioni del 2023. Un aumento vertiginoso, guidato non solo dalla domanda alimentare, ma soprattutto dall'industria dei mangimi per animali. Dietro questi numeri si celano storie di deforestazione, conflitti per la terra e modelli agricoli che favoriscono grandi aziende a discapito delle comunità locali. Il grafico illustra chiaramente come il Brasile, ormai leader incontrastato, abbia beneficiato di questo sistema, ma ci ricorda anche che la crescita non è priva di conseguenze.

Di seguito si riportano i dati statistici relativi alle esportazioni e alle importazioni di soia in milioni di tonnellate nel 2023.

Tabella 6

Paese	Export
Argentina	1,85
Brazil	101,87
Canada	4,47
Paraguay	6,49
USA	48,72
Alro	10,05
World	173,46

Fonte: FAOSTAT

Figura 5

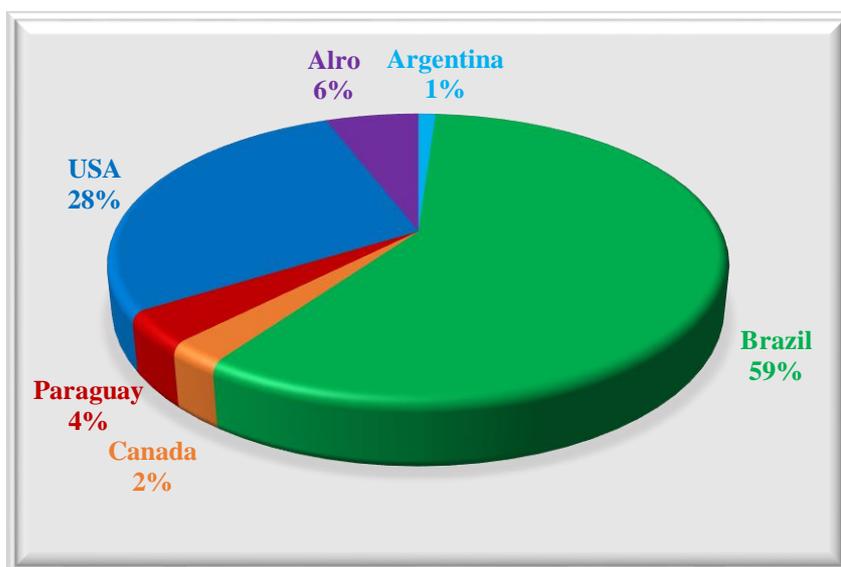
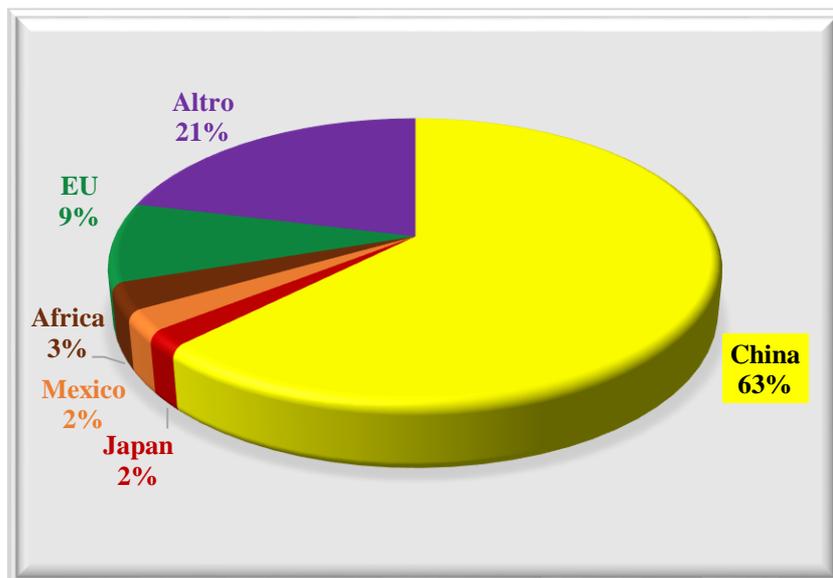


Tabella 7

Paese	Import
China	105,95
Japan	3,16
Mexico	4,02
Africa	5,24
UE	15,30
Altro	35,81
World	169,48

Fonte: FAOSTAT

Figura 6



Come si evince chiaramente dal grafico in *Figura 5*, il Brasile si afferma come il gigante assoluto delle esportazioni di soia, con 101,87 milioni di tonnellate, che rappresentano il 59% della quantità totale che viene esportata a livello mondiale. Questo dato è il frutto di decenni di politiche agricole aggressive, di investimenti delle multinazionali e di un'espansione territoriale che ha convertito vaste aree del Cerrado e dell'Amazzonia in monoculture.

Negli anni '70, gli USA detenevano una posizione dominante nel mercato della soia con oltre il 90% della quota mondiale, di fatto un monopolio. Oggi quella percentuale è scesa al 28%, mentre il

Brasile, favorito dal boom economico della Cina, è salito al 59%^{vi}. Gli Stati Uniti, con 48,72 milioni di tonnellate (28% del totale), mantengono comunque una posizione rilevante, ma ormai subordinata rispetto al colosso sudamericano. Gli agricoltori statunitensi, una volta al centro della produzione globale, si trovano ora in competizione con i produttori brasiliani, che beneficiano di costi di produzione più bassi e di politiche ambientali meno rigide. Seguono il Paraguay (4%) e il Canada (2%), che giocano un ruolo secondario ma non irrilevante, soprattutto nelle esportazioni verso l'Europa.

L'Argentina, sorprendentemente, esporta solo 1,85 milioni di tonnellate nel 2023, un dato che evidenzia le difficoltà interne del paese, tra crisi economiche ricorrenti e politiche agricole instabili. Questo crollo dell'export argentino rappresenta uno squilibrio nella catena globale della soia, ma è stato rapidamente compensato dal Brasile, pronto a colmare qualsiasi vuoto.

Se il Brasile è il grande esportatore, la Cina è il grande consumatore⁷. Con 105,95 milioni di tonnellate importate nel 2023, pari al 63% delle importazioni mondiali, la Cina domina la domanda globale di soia⁸. Questo dato è il risultato diretto della crescita esponenziale del settore zootecnico cinese, che richiede enormi quantità di mangimi per alimentare il bestiame destinato a soddisfare il crescente consumo di carne. Ma non è solo una questione di dieta: la Cina ha strategicamente deciso di esternalizzare gran parte della produzione agricola, importando risorse dall'estero per preservare le proprie terre.

L'UE, con 15,30 milioni di tonnellate importate (9%), è il secondo attore principale, alimentando la propria industria dei mangimi destinata agli allevamenti intensivi di suini, polli e bovini. Anche qui, il paradosso è evidente: mentre l'Europa promuove politiche ambientali interne, continua ad affidarsi alle importazioni di soia che contribuiscono alla deforestazione in Sud America.

Questi grafici mostrano chiaramente una dipendenza reciproca tra il Sud America e la Cina, una relazione che non è solo economica, ma ecologica e sociale. Il Brasile e gli altri esportatori continuano ad ampliare le loro produzioni, spesso a discapito delle foreste e delle comunità locali, per soddisfare una domanda globale che sembra non avere limiti.

La vera domanda è: fino a quando questo sistema potrà reggere? La deforestazione in Brasile ha già raggiunto livelli critici, e le crisi climatiche potrebbero interrompere i flussi commerciali. Ma per ora, la macchina continua a girare, alimentata dai profitti delle multinazionali e dalla domanda insaziabile di mercati come quello cinese. Come sottolinea Stefano Liberti nel suo libro "I signori

⁷ Il Brasile è diventato la grande fattoria della Cina. È il principale fornitore di materie prime agroalimentari, in cambio di beni industriali e di notevoli investimenti cinesi in territorio sudamericano.

⁸ Degli oltre 100 milioni di tonnellate di soia importate dalla Cina nel 2023, 75 provenivano dal partner brasiliano.

del cibo”, il sistema globale della soia è un meccanismo perfettamente integrato, ma con costi umani e ambientali altissimi, che prima o poi presenteranno il conto.

1.3.3 Riso

Nei campi allagati della Pianura Padana, tra i filari che si perdono all'orizzonte sotto il sole cocente, prende forma uno degli alimenti più consumati al mondo. Lo stesso panorama si ritrova a migliaia di chilometri di distanza, nelle sterminate risaie del Mekong o nelle piantagioni a terrazza delle colline indonesiane, dove il riso rappresenta la linfa vitale di intere civiltà.

Il riso è soggetto a diversi ambiti di utilizzo: nella produzione di farine, dolci, bevande fermentate come il sakè, mangimi per animali e persino nella cosmetica e nella bioedilizia. È apprezzato per la sua versatilità, dal sushi giapponese al risotto italiano, fino ai piatti tradizionali indiani e cinesi. La coltivazione del riso richiede ingenti risorse idriche: si stima che servano circa 2.500 litri d'acqua per produrre 1 kg di riso^{vii}. Tuttavia, le moderne pratiche agricole stanno cercando di ridurre questo impatto attraverso tecniche come l'irrigazione intermittente.

L'Italia, con il 49% della produzione europea, rappresenta un caso interessante da osservare. Le sue risaie, simbolo di tradizione agricola, sono oggi il teatro di un cambiamento silenzioso: meno aziende, più grandi, più automatizzate. Negli anni Ottanta c'erano quasi 10.000 aziende risicole nel paese; oggi ne rimangono circa 4.100.

I consumatori spesso si trovano davanti a una confezione lucida di riso senza conoscerne il percorso né le storie che racchiude: quelle delle comunità che lottano per mantenere la loro terra, dei lavoratori migranti che faticano nelle risaie asiatiche, o dei contadini italiani costretti ad adattarsi a politiche agricole europee sempre più restrittive. E come sempre accade in questa storia, c'è chi guadagna e chi, lentamente, scompare.

Vengono riportati qui di seguito i dati relativi alla produzione globale di riso e ai principali paesi produttori, con una scansione temporale di dieci anni.

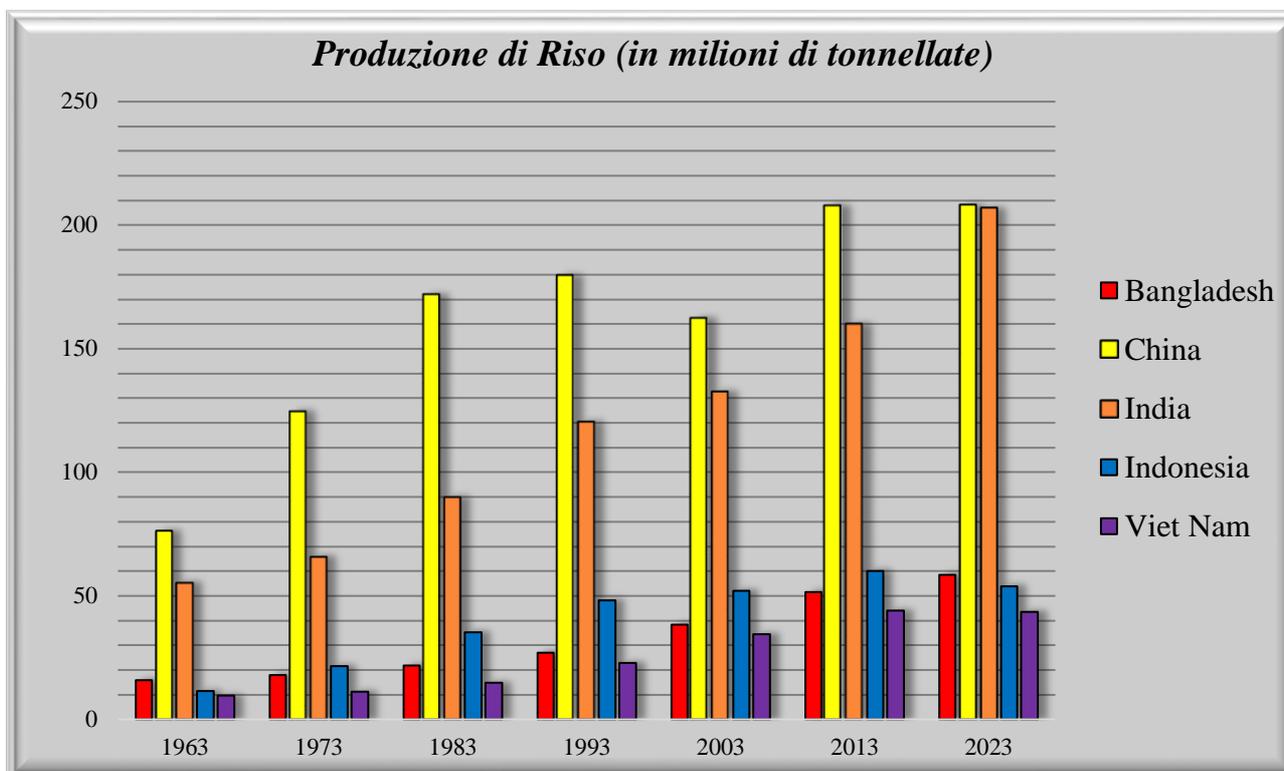
Tabella 8: Produzione di riso dei principali paesi produttori (in milioni di tonnellate)

	1963	1973	1983	1993	2003	2013	2023
Bangladesh	15,93	17,86	21,76	26,93	38,36	51,53	58,61
China	76,44	124,58	172,01	179,75	162,30	207,88	208,06
India	55,50	66,08	90,05	120,40	132,79	159,96	206,73
Indonesia	11,60	21,49	35,30	48,18	52,14	60,10	53,98

Viet Nam	9,62	11,13	14,74	22,84	34,57	44,04	43,50
World	247,12	334,93	448,02	529,26	587,68	737,15	800,00

Fonte: FAOSTAT

Figura 7



Secondo i dati della FAO, nel 2023 la produzione mondiale di riso ha raggiunto 800 milioni di tonnellate, con la Cina al primo posto con 208,06 milioni di tonnellate, seguita dall'India con 206,73 milioni di tonnellate.

Questi due giganti asiatici, insieme, rappresentano oltre il 60% della produzione mondiale, una concentrazione che evidenzia la centralità dell'Asia nella coltivazione di questo cereale fondamentale. Al terzo posto si colloca il Bangladesh con 58,61 milioni di tonnellate, seguito dall'Indonesia con 53,98 milioni e dal Vietnam con 43,5 milioni.

Negli ultimi decenni, la produzione globale di riso ha visto una crescita significativa. Nel 1961, la produzione mondiale era di 216 milioni di tonnellate, il che significa che in poco più di sei decenni la produzione è più che triplicata.

La Cina, pur mantenendo il primato, ha registrato una crescita più moderata negli ultimi anni, mentre l'India ha visto un incremento più marcato, avvicinandosi progressivamente ai livelli cinesi. Fattore fondamentale di questa crescita è l'adozione di varietà di riso ad alto rendimento, come l'IR 64, la CR 2301 e la Kudrat 5, che hanno permesso di aumentare significativamente la produttività

per ettaro^{viii}. In Vietnam, ad esempio, l'adozione della varietà IR36, che matura in 105 giorni rispetto ai 170 delle varietà tradizionali, ha consentito ai coltivatori vietnamiti di ottenere più raccolti nello stesso anno, incrementando significativamente la produttività. La svolta vietnamita ha visto una regia precisa: il governo, consapevole del potenziale strategico del riso, non si è limitato a spingere sull'acceleratore delle quantità. Ha fatto qualcosa di più ambizioso. Parallelamente all'adozione di queste varietà ad alto rendimento, ha implementato politiche mirate a garantire la sostenibilità a lungo termine. Perché produrre di più non basta se il costo è un terreno esausto o falde acquifere prosciugate. Un esempio illuminante di questa visione è la decisione del vice primo ministro Tran Luu Quang: un piano per trasformare un milione di ettari di risaie nel Delta del Mekong in campi "green" a basse emissioni, orientati verso produzioni di alta qualità^{ix}.

I dati sull'export e import del riso non compaiono in forma univoca rendendo complessa un'analisi accurata e difficoltoso raggrupparli in una forma coerente e utile ai fini di un confronto. Sul sito della FAO, il riso non è semplicemente "riso", ma viene suddiviso in diverse sottocategorie: riso integrale, semilavorato, raffinato, riso spezzato, ognuna con statistiche diverse, che rendono complessa una visione d'insieme. Resta il fatto che il riso sfama oltre 3 miliardi di persone ogni giorno, ma paradossalmente solo il 6% della produzione globale finisce nel mercato internazionale^x. Un dato che potrebbe suggerire un'industria agricola locale, resiliente, quasi impermeabile ai meccanismi della globalizzazione. Le leve del potere risicolo sono controllate da pochi grandi esportatori: India, Thailandia, Vietnam. Mentre i piccoli produttori, che coltivano la maggior parte del riso mondiale, si trovano schiacciati tra oscillazioni di prezzo, politiche commerciali e la pressione di un'agricoltura sempre più industrializzata.

1.3.4 Le Dinamiche dei Prezzi

Questo paragrafo esamina i fattori generali che incidono sulle variazioni dei prezzi delle materie prime agricole. Il primo elemento fondamentale consiste nella quantità di risorse disponibili, in rapporto alla domanda di un determinato bene. L'incontro tra la domanda e l'offerta plasma l'andamento dei prezzi. Ad esempio, quando le scorte di una specifica commodity scarseggiano a fronte di una domanda stabile, il prezzo tende ad aumentare significativamente. Nel mercato delle materie prime, si cerca spesso di individuare beni alternativi che possano sostituire la commodity in questione, generando una forma di concorrenza implicita che contribuisce a riequilibrare i prezzi sul mercato.

Un altro fattore fondamentale che influenza l'andamento dei prezzi delle materie prime è la forza del dollaro statunitense nell'economia globale. Poiché la maggior parte delle commodities è quotata

in dollari sui mercati globali⁹, ogni fluttuazione nella valuta si riflette direttamente sul prezzo di scambio: un dollaro debole stimola l'acquisto, poiché a parità di potere d'acquisto è possibile ottenere una quantità maggiore di beni. Al contrario, un dollaro forte scoraggia le transazioni di commodities, poiché i venditori guadagnano meno dollari durante i periodi di rafforzamento della valuta statunitense.

Le dinamiche del prezzo delle commodities agricole sono indubbiamente influenzate anche dalle condizioni climatiche: siccità prolungate (come quella accaduta nell'Europa centrale tra il 2011 e il 2012) o eventi meteorologici estremi, come tempeste o inondazioni, possono compromettere i raccolti, riducendo l'offerta sul mercato e facendo salire i prezzi. Al contrario, raccolti eccezionalmente abbondanti possono causare un calo dei prezzi, come accaduto in alcune annate di sovrapproduzione.

Anche la domanda di mangimi, legata all'aumento della produzione di carne su scala globale è fonte di variazioni dei prezzi delle materie prime. Quando i consumi di carne crescono, crescono anche le esigenze degli allevamenti intensivi, che divorano enormi quantità di grano per nutrire bestiame destinato ai mercati di tutto il mondo. È un ciclo perverso, dove ogni elemento si alimenta a vicenda: più carne, più mangimi, più grano necessario, prezzi più alti.

Ad influenzare il mercato sono anche i costi di produzione e trasporto dato che i costi energetici, come il prezzo del petrolio, sono direttamente legati ai costi di produzione (per produrre i fertilizzanti ad esempio) e trasporto.

Non di minore importanza gli eventi geopolitici: guerre e sanzioni possono bloccare le esportazioni o interrompere le rotte commerciali generando effetti moltiplicativi e dinamiche complesse.

I grafici sottostanti mostrano l'andamento dei prezzi di grano, soia e riso dal 1991 al 2023.

⁹ Anche se le commodities sono generalmente scambiate in US\$, il prezzo reale può variare da paese a paese per vari fattori quali tasso di cambio, costi di trasporto e logistica, politiche fiscali e dazi, inflazione interna e altro. E poiché l'andamento dei prezzi risulta mantenere una certa conformità tra i vari paesi, per semplicità, vengono riportati solo i prezzi USA.

Figura 8: Prezzo del grano 1991 - 2023

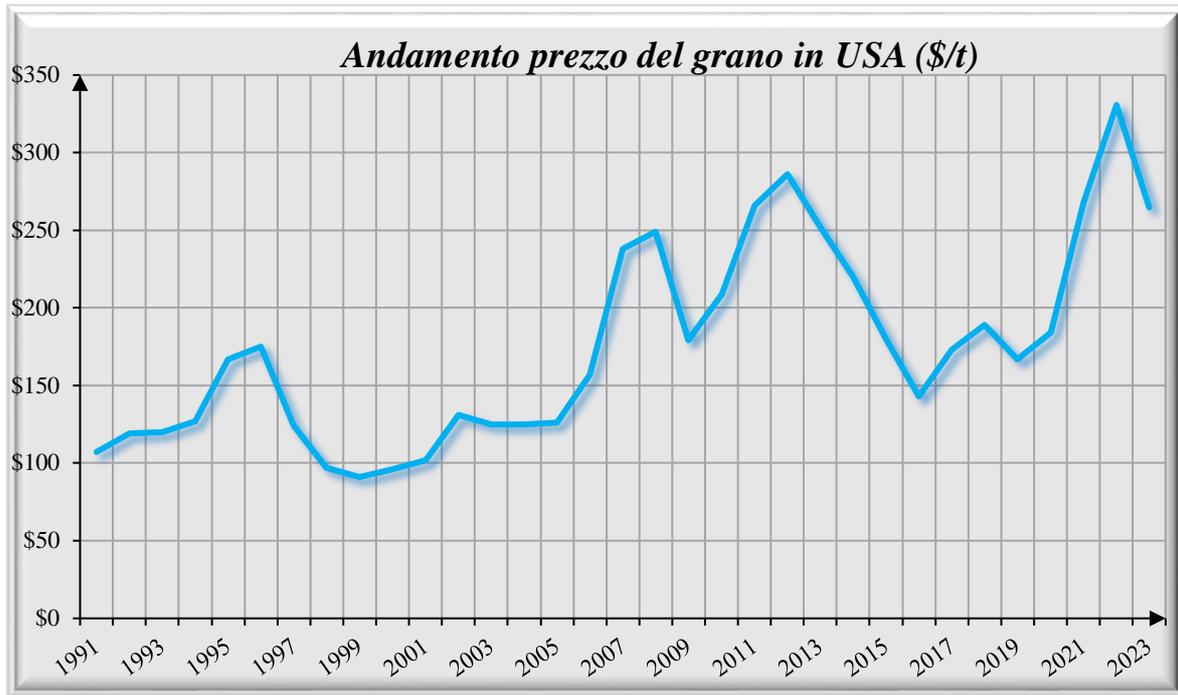


Figura 9: Prezzi della soia 1991 - 2023

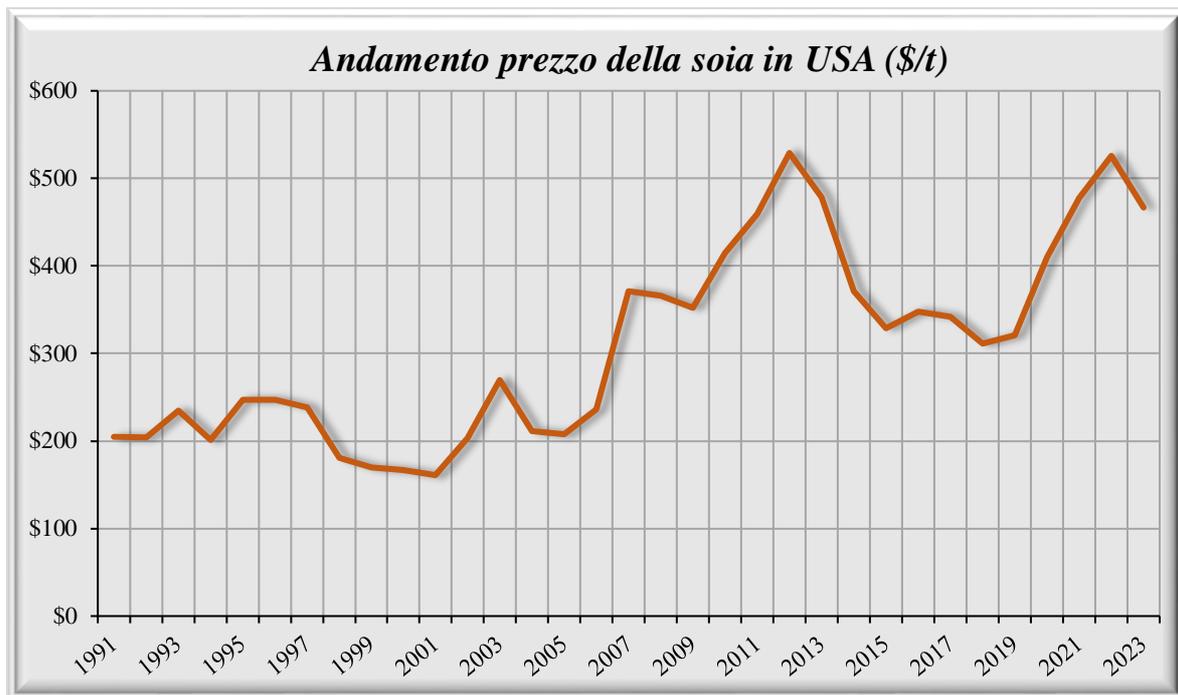


Figura 10: Prezzi del riso 1991 - 2023



I tre grafici mostrano un andamento sorprendentemente simile: curve che si innalzano e si abbassano in sincronia, con picchi evidenti nei periodi di crisi globale. Un punto apicale si registra tra il 2007 e il 2008, quando la crisi alimentare mondiale – causata dall’aumento del prezzo del petrolio, dalla crescente domanda di biocarburanti e da raccolti deludenti – porta il costo delle tre materie prime a impennarsi. Questo periodo segna la fine di un’era di stabilità relativa.

Anche nel periodo più recente, intorno al 2021-2022, i tre prezzi registrano picchi simili. La causa risiede nella guerra in Ucraina, la quale ha sconvolto i mercati del grano e, a catena, ha fatto aumentare i prezzi delle altre materie prime alimentari. È bastato bloccare i porti sul Mar Nero, dove ogni anno milioni di tonnellate di grano ucraino prendono il largo verso l’Africa, il Medio Oriente e l’Asia. A marzo 2022, il mondo ha avuto un assaggio di cosa significhi dipendere da due dei maggiori produttori di grano al mondo. La Russia e l’Ucraina, insieme, rappresentano quasi il 30% delle esportazioni mondiali. Non è solo una questione di numeri, ma di dipendenze strategiche: il grano ucraino è il pane dell’Egitto, del Libano, del Bangladesh. Quando i corridoi marittimi si chiudono, le economie fragili sono le prime a vacillare.

Ma non si può ignorare il ruolo giocato dalla speculazione finanziaria: fondi d’investimento che scommettono su future scarsità hanno moltiplicato le oscillazioni di prezzo. Il grano, la soia e il riso non sono più semplici alimenti: sono titoli quotati, oggetti di speculazione, soggetti alle stesse dinamiche del petrolio o dell’oro. E così, ogni picco nasconde non solo un problema climatico o geopolitico, ma anche una scommessa che qualcuno, seduto dietro a una scrivania, ha deciso di vincere.

CAPITOLO 2

PROFITABILITÀ E STRATEGIE DI CRESCITA DELLE ABCD

2.1 Il Business Model dei Commodity Traders

2.1.1 Fattori Chiave che Influenzano i Ricavi e la Redditività

Nell'immenso universo della produzione agricola globale, poche aziende dominano la scena: ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus. I *signori del cibo*, così come li definisce Stefano Liberti nel suo noto saggio sull'industria alimentare, sono presenti ovunque eppure difficilmente riconoscibili dal consumatore comune. I loro nomi non compaiono sugli scaffali dei supermercati¹⁰, ma senza di loro il sistema alimentare globale semplicemente non esisterebbe. Ma come fanno i soldi queste aziende? Non solo vendendo materie prime, ma gestendo con sapienza ogni anello della filiera, dal campo alla tavola, passando per infrastrutture, finanza e logistica. Nonostante le differenze in termini di scala, ambito e aree di interesse, le aziende ABCD condividono diverse caratteristiche comuni. Queste possono essere suddivise in dieci elementi principali, anche se è importante sottolineare che tali elementi e funzioni si intrecciano e si rafforzano reciprocamente in modo significativo. Nel loro insieme, questi elementi rappresentano la struttura portante dei modelli di business delle aziende.

1) Originatori di bulk commodities

Le aziende ABCD sono così dominanti nel settore delle *bulk commodities*¹¹ a tal punto da orientare le scelte dei produttori agricoli su scala globale, determinando cosa deve essere coltivato, dove, come e in quali quantità. Il loro potere si manifesta attraverso l'attività di *origination*, che consiste nel reperire direttamente i prodotti dalle aziende agricole.

Questi colossi non si limitano a commerciare cereali, semi oleosi o zucchero, ma gestiscono ogni passaggio del processo produttivo, dall'acquisto delle materie prime alla loro trasformazione. Per esempio, forniscono agli agricoltori input fondamentali come semi, fertilizzanti, pesticidi e servizi di consulenza agronomica, spesso finanziando la loro produzione. In cambio, ottengono diritti preferenziali sulle raccolte. Questo significa che i

¹⁰ Come afferma Cargill sul suo sito web: "Non troverete il marchio *Cargill* sugli scaffali dei negozi, ma scoprirete che siamo noi a fornire molti dei marchi che conoscete bene. Siamo la farina nel tuo pane, il grano nei tuoi noodles, il sale nelle tue patatine fritte. Siamo il mais nelle tue tortillas, il cioccolato nel tuo dessert, il dolcificante nella tua bibita analcolica. Siamo l'olio nel tuo condimento per insalata e il manzo, il maiale o il pollo che mangi a cena. Siamo il cotone nei tuoi vestiti, il supporto del tuo tappeto e il fertilizzante nel tuo campo".

¹¹ Per *bulk commodities* si intendono le materie prime sfuse, ovvero quei prodotti non confezionati o lavorati, che vengono commercializzati in grandi quantità e trasportati in modalità sfusa, senza imballaggi individuali. Termine spesso usato per descrivere prodotti agricoli, minerali o energetici che sono standardizzati, omogenei e scambiati su larga scala nei mercati globali.

contadini diventano anelli di una catena che non controllano: piantano, raccolgono e consegnano, ma a decidere i prezzi e le condizioni di vendita sono i trader.

Ma non si tratta solo di una questione logistica. Queste aziende sono in grado di stabilire cosa i contadini devono piantare attraverso contratti e accordi a lungo termine con i produttori. Cargill, per esempio, attraverso la sua sussidiaria AgHorizons, offre consulenze personalizzate per garantire soluzioni su misura ai bisogni degli agricoltori, spesso indirizzandoli verso specifiche tecnologie agricole o pacchetti chimici sviluppati in collaborazione con giganti come Monsanto e Syngenta.

Il risultato di questo sistema non è solo la centralizzazione della produzione nelle mani di pochi attori globali, ma anche una crescente dipendenza dei contadini dalle scelte e dalle strategie commerciali di queste multinazionali.

2) Fissazione dei prezzi o potere di mercato

Nel mondo delle derrate agricole, sono relativamente pochi i commercianti che acquistano grandi quantitativi di prodotti agricoli per il commercio internazionale. Poiché trattano grandi volumi, le società commerciali hanno un'enorme influenza in termini di definizione del prezzo di acquisto, in particolare con gli agricoltori con cui stipulano contratti direttamente, ma anche con i silos per cereali a cui gli agricoltori nei sistemi di produzione industrializzati consegnano il loro grano. In paesi come il Brasile, è probabile che quei silos siano di proprietà di Bunge e Cargill, negli Stati Uniti, ci sono anche altri intermediari, ma il controllo resta nelle mani dei giganti. Questo potere si sta estendendo anche verso nuove aree, come Australia, Russia e Cina, dove prima dominavano le aziende di stato.

Il loro dominio si sviluppa lungo due direttrici: orizzontale e verticale. La struttura orizzontale assomiglia a una clessidra: alla base, milioni di agricoltori, al centro pochi grandi commercianti, e infine una vasta rete di consumatori finali. Il potere verticale riguarda il ruolo che le aziende ABCD svolgono in più di una parte della catena del valore¹²: le grandi multinazionali comprano cereali e li trasformano utilizzando una buona parte del prodotto per alimentazione animale o produzione di biocarburanti. L'integrazione verticale riduce la competizione e il meccanismo di determinazione dei prezzi sul mercato perché molte delle transazioni avvengono all'interno della stessa azienda, le materie prime quindi diventano un costo operativo interno e non vengono vendute sul libero mercato.

L'ingresso di nuovi concorrenti nel settore è ostacolato da barriere all'entrata: sistemi informativi globali complessi, infrastrutture costose per lo stoccaggio e il trasporto e la necessità di ingenti capitali. A tutto questo si aggiunge la capacità delle aziende di ottimizzare i

¹² La catena del valore rappresenta tutte le attività del ciclo produttivo che intervengono nei passaggi che trasformano la materia prima in un prodotto finito.

costi fiscali a livello globale. Esistono, infatti, accuse di pratiche di transfer pricing, soprattutto in paesi come Argentina e Uruguay, dove le autorità hanno indagato su presunte evasioni fiscali. Il prezzo non è solo il risultato dell'offerta e della domanda, ma una variabile manipolabile, in grado di arricchire ulteriormente coloro che ne detengono il controllo.

3) Commercio all'ingrosso di grandi volumi

Le materie prime in cui sono specializzate le ABCD vengono prodotte e scambiate in grandi volumi, anche se spesso con margini bassi. Il cuore pulsante delle grandi aziende di commercio dei cereali non è solo nella capacità di vendere a prezzi elevati, ma anche da fattori quali tariffe di trasporto, tassi di cambio e proprietà di silos e altre infrastrutture, nonché politiche governative relative a crediti all'esportazione, politiche di aiuti, sussidi e politiche fiscali.

Il profitto dei commercianti di grano non è semplicemente una percentuale del prezzo di vendita. Queste aziende traggono profitto da altre attività che circondano e sono correlate al commercio di bulk commodities, come la speculazione finanziaria sui mercati delle materie prime agricole e sui fondi indicizzati, il trasporto e lo stoccaggio. Il prezzo del grano sui mercati mondiali è certamente importante per loro, ma possono trarre profitto indipendentemente dal fatto che i prezzi salgano o scendano: ciò che è importante per loro è mantenere l'elevato volume di commercio.

Ogni vagone ferroviario, ogni nave cargo, ogni chiatta solca i mari e attraversa i continenti non per il prestigio delle grandi quotazioni, ma perché quei mezzi devono essere costantemente in attività. Perché in fondo, ciò che mantiene vivo il sistema è il ritmo incessante della produzione e del trasporto, per questo volumi più elevati a volte possono essere più importanti per i profitti aziendali rispetto ai prezzi elevati. Nel 2008, ad esempio, mentre le compagnie di allevamento, alcune delle quali sussidiarie degli stessi colossi del grano, soffrivano pesanti perdite, i profitti delle divisioni legate ai fertilizzanti – come Cargill e Bunge – parzialmente compensavano quel disastro. È un equilibrio precario, dove la perdita da una parte può essere compensata dall'accumulo dall'altra.

Ma c'è un altro vantaggio: l'accesso privilegiato all'informazione. Chi controlla questo mondo sa sempre un po' prima degli altri cosa aspettarsi dal mercato, quali saranno i movimenti della domanda e dell'offerta. E su questa conoscenza costruisce investimenti massicci nei mercati finanziari. Qui, la volatilità non è una minaccia, ma un'opportunità.

4) Concentrarsi sugli ingredienti o sulle materie prime input

Le grandi case di trading delle materie prime hanno costruito il loro impero intorno a prodotti che non finiscono direttamente sulle tavole dei consumatori, ma alimentano altre industrie: cibo trasformato, mangimi per animali, biocarburanti e processi industriali. Si tratta di merci

intercambiabili, generiche e prive di identità specifica: olio di palma, soia, grano, mais. Niente che il consumatore medio possa riconoscere come *prodotto finale*. Sono merci anonime che si muovono nei mercati dei futures, dove vengono acquistate per un futuro non immediato. Questo mondo degli ingredienti di base è il motivo stesso del loro anonimato: il marchio di un colosso come Cargill o Bunge difficilmente appare sulle confezioni che i clienti sfogliano al supermercato. Ma dietro ogni fetta di pane, ogni litro di biodiesel, c'è quasi sempre il segno invisibile di queste grandi multinazionali

5) Trasporto, stoccaggio e logistica

I colossi delle commodities hanno affinato una competenza che va ben oltre la comprensione del mercato: gestiscono sistemi di stoccaggio e trasporto globali che sono il cuore pulsante del commercio. Riempire silos e caricare navi è solo una parte del loro ruolo; possiedono infrastrutture indispensabili, e spesso i governi stessi fanno affidamento su di loro per forniture cruciali, come nel caso degli aiuti alimentari in situazioni di emergenza. Tuttavia, il vero potere è nascosto nelle informazioni che tengono segrete, come la reale entità delle scorte detenute. Con la graduale eliminazione dei programmi pubblici di stoccaggio negli Stati Uniti e nell'Unione Europea, iniziata negli anni Ottanta, le ABCD hanno aumentato le loro riserve fisiche, trasformando il controllo delle scorte in uno strumento cruciale per influenzare i prezzi dei cereali.

Ma non è solo questione di controllo materiale. Le scorte fisiche diventano un tassello fondamentale nelle loro strategie di investimento nei mercati finanziari dei derivati agricoli, dove queste informazioni riservate guidano decisioni e mosse strategiche. Il legame tra stoccaggio e speculazione crea un effetto domino sui prezzi globali dei beni alimentari. Il segreto del loro successo sta proprio in questa capacità di intrecciare il reale con il finanziario, di giocare su più tavoli contemporaneamente, sfruttando le vulnerabilità di un sistema globale sempre più complesso e fragile.

6) Continua crescita dimensionale

Negli ultimi anni, la quota dei giganti come Cargill e ADM nel commercio alimentare mondiale sta lentamente calando. Non perché abbiano smesso di essere centrali, ma perché nuovi prodotti stanno prendendo il sopravvento. Queste aziende guardano sempre più verso settori emergenti come i biocarburanti o i derivati industriali delle colture agricole.

In un contesto in cui il grano non garantisce più la crescita esplosiva del passato, la loro strategia punta su acquisizioni e fusioni. I grandi colpi non mancano: Cargill si è assicurata la Continental Grain^{xi}, mentre ADM ha messo le mani su A.C. Toepfer^{xii}. Cargill Australia ha comprato nel 2010 l'azienda cerealicola della privatizzata Australian Wheat Board (AWB), un

affare da 300 milioni di dollari. Nello stesso anno, Cargill ha acquisito l'85% della Sorini Agro^{xiii}, un colosso indonesiano nella produzione di sorbitolo, un dolcificante sempre più richiesto.

Questi movimenti non sono casuali. Generano economie di scala, aumentano la capacità di approvvigionamento a livello globale e consentono ai trader di scegliere i fornitori più economici. Eppure, la crescita ha un costo. La pressione di trovare sempre nuovi capitali è costante. Cargill ha ceduto la sua divisione fertilizzanti Mosaic, mentre Bunge ha dovuto quotarsi in borsa per tenere il passo¹³.

Queste dinamiche sono la rappresentazione di un'economia globale dove il cibo non è solo nutrimento, ma anche finanza, energia, potere. E come in ogni gioco di potere, chi controlla la rete del commercio alimentare detta le regole del sistema.

7) **Flessibilità nell'approvvigionamento delle materie prime**

Per le grandi multinazionali del cibo, l'accesso alla terra non è un'opzione, ma una necessità strategica. Eppure, non esiste un modello unico o preferenziale che definisca come queste aziende si appropriano delle risorse agricole. Le scelte sono fluide e dipendono da un ventaglio di variabili: leggi locali che regolano la proprietà e il controllo delle terre, questioni legate alla manodopera, costo del terreno.

I giganti del settore dispongono di diversi strumenti per accedere alla terra. Tra questi, il *contract farming*, ovvero contratti stipulati direttamente con piccoli e medi produttori, che vincolano la produzione alle necessità dell'azienda. Poi ci sono gli accordi con grandi aziende agricole e piantagioni, spesso già ben radicate in loco. Alcune multinazionali optano per l'affitto di terreni, su cui avviano coltivazioni dirette o delegano la produzione a terzi. Altre preferiscono acquisire proprietà terriere vere e proprie, una forma di controllo totale che permette di intervenire a ogni livello della catena produttiva.

Un esempio concreto è quello della ADM, impegnata nella coltivazione contrattuale di grano in Messico. Qui, ADM detiene il 22% della *Maseca*, la principale azienda produttrice di farina di mais e tortillas del Paese^{xiv}. Un dato che non solo mostra l'ampiezza della rete, ma anche il controllo che le multinazionali esercitano sugli alimenti di base. Poi c'è Cargill, che con le sue piantagioni di palma da olio in Indonesia rappresenta uno dei casi più emblematici di proprietà diretta della terra^{xv}. Tuttavia, non tutti i settori agricoli permettono un controllo così totale.

Nelle coltivazioni di cacao, ad esempio, la manodopera richiesta per la raccolta e la prima

¹³ Nel 2001, la società ha deciso di quotarsi in borsa, lanciando un'Offerta Pubblica Iniziale (IPO) sul New York Stock Exchange (NYSE) con il simbolo "BG". Questa mossa è stata strategica per raccogliere capitali e competere efficacemente con altri giganti del settore come ADM e Cargill. Attualmente (2025), le azioni di Bunge sono negoziate sul NYSE, con un prezzo in tempo reale di 70,09 USD.

lavorazione – dall'estrazione dei semi alla fermentazione – rende difficile una gestione centralizzata. In questi contesti, i colossi come Cargill preferiscono mantenere una distanza strategica, acquistando i prodotti dai piccoli coltivatori solo una volta che questi hanno completato le fasi iniziali della lavorazione.

8) Accesso alla terra a distanza

Per comprendere come le grandi aziende del settore agricolo gestiscano le questioni legate alla terra, bisogna attraversare un intricato labirinto di controlli indiretti e strategie opache. Non è raro che, anche quando un trader possiede direttamente delle terre, la proprietà venga mascherata dietro meccanismi finanziari complessi. Ad esempio, il caso di Louis Dreyfus e la sua sussidiaria LD Commodities. Nel 2007, questa ha dato vita a Calyx Agro^{xvi}, una compagnia di private equity appositamente creata per operazioni strategiche nel mercato fondiario dell'America Latina.

LD Commodities vi ha iniettato un capitale iniziale di 200 milioni di dollari, aprendo le porte a ulteriori investimenti istituzionali. Calyx Agro si muoveva con precisione chirurgica: identificava terreni, li acquisiva, li sviluppava, li trasformava e infine li rivendeva. La sua area di azione copriva Brasile, Argentina, Uruguay e Paraguay. Oltre a questo, gestiva direttamente le terre e stipulava accordi di sfruttamento agricolo.

Ma i dettagli su come queste terre venissero effettivamente affittate o gestite rimangono in gran parte ignoti. Quel che appare chiaro, tuttavia, è la capacità dei grandi trader di sfruttare strumenti finanziari innovativi per garantirsi l'accesso a vasti appezzamenti di terreno agricolo. Una strategia che, col passare del tempo, potrebbe rivelarsi fondamentale. Per anni, le multinazionali del cibo avevano mostrato un certo disinteresse verso la produzione diretta su larga scala, preferendo mantenersi lontane dai rischi agricoli. Oggi, però, qualcosa sta cambiando. La crescente domanda globale e la competizione feroce per il controllo delle risorse naturali, come l'acqua e il suolo, stanno riportando l'attenzione verso modelli più diretti di appropriazione e gestione delle terre.

9) Rischio attivo e gestione finanziaria

Nel grande mercato delle materie prime, ogni oscillazione di prezzo è una scommessa sul futuro, un gioco d'azzardo in cui entrano in ballo disastri naturali, fallimenti dei raccolti, capovolgimenti politici ed economici. Qui, i giganti del commercio delle granaglie non si limitano a spostare mais, grano o soia da un punto all'altro del pianeta. Il vero gioco si svolge nei mercati finanziari, tra strategie di gestione del rischio e scommesse sui derivati. Gli stock di materie prime sono fisici, ingombranti e costosi da conservare, raccolti in momenti specifici dell'anno, eppure il loro valore si volatilizza nell'etereo mondo dei futures.

Le previsioni contano più delle condizioni effettive. Non si tratta di quanto grano è oggi nei silos, ma di quanto ce ne sarà domani, e a che prezzo. In questo contesto, il rischio è talmente alto da spingere le grandi società a costruire divisioni finanziarie immense, veri e propri centri nevralgici del loro impero.

Il modello di business delle ABCD non si accontenta di coprire i rischi: si espande nella gestione patrimoniale e nei fondi di investimento. Cargill, ad esempio, possedeva due terzi delle azioni di Mosaic, uno dei più grandi produttori di nutrienti agricoli, e ha dato vita al fondo Black River Asset Management, che nel 2010 aveva in gestione circa 5 miliardi di dollari. Con questo fondo, Cargill investe in acquacoltura in America Latina, processi alimentari in Cina e altre attività globali legate alla produzione di cibo. Il tutto con l'obiettivo di cavalcare la domanda crescente in settori che storicamente hanno subito una carenza di investimenti.

Questo fenomeno fa parte di una dinamica più ampia: la finanziarizzazione del mercato agricolo. Negli ultimi decenni, fondi privati, banche e investitori istituzionali hanno riversato miliardi in asset agricoli e futures su materie prime, un tempo considerati troppo rischiosi. Oggi queste stesse istituzioni detengono terreni, piantagioni e si spingono a influenzare direttamente i processi produttivi. In merito a questo, si basa il dilemma se il business più importante e profittevole di Cargill sia costituito dal trading delle commodity o dalle attività finanziarie.

Ma non è solo una questione di finanza: le ABCD esercitano il loro potere anche nella regolamentazione. Influiscono sulle leggi, manipolano gli standard privati e dettano le regole del gioco. Non si fermano a seguire il mercato: lo creano. E, mentre la volatilità dei prezzi continua a destabilizzare i piccoli produttori, questi giganti tracciano rotte globali che intrecciano cibo e finanza, governando il sistema come se il mondo intero fosse il loro campo di grano personale.

10) Impegno attivo nella definizione del contesto normativo

Le grandi aziende di commercio di materie prime sono in grado di esercitare un notevole controllo e influenza sul contesto normativo all'interno del settore agroalimentare. Lo fanno attraverso una serie di canali, tra cui il classico gioco delle porte girevoli: ex-funzionari governativi che, lasciato il pubblico impiego, finiscono negli uffici dei giganti del trading per fare da ponte tra il mondo della politica e quello del business e al contempo, ex-dipendenti delle stesse compagnie si ritrovano a occupare posizioni chiave nei ministeri e nelle agenzie regolatorie. Non mancano le campagne di pressione sui legislatori, condotte direttamente o attraverso associazioni di categoria come il Commodity Markets Council.

Un altro punto cruciale del loro potere è la capacità di fissare standard privati per le materie prime. Le ABCD sono attori centrali nei tavoli come il Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO), dove si decidono i criteri per le produzioni sostenibili. Tuttavia, tendono a evitare i processi normativi pubblici e trasparenti, come quelli promossi dalle Nazioni Unite. Preferiscono agire dietro le quinte, determinando i parametri del gioco secondo le loro necessità. Le aziende spendono quindi molto tempo e denaro per influenzare il dibattito pubblico e politico sulle normative commerciali, di produzione e di investimento a livello nazionale e internazionale.

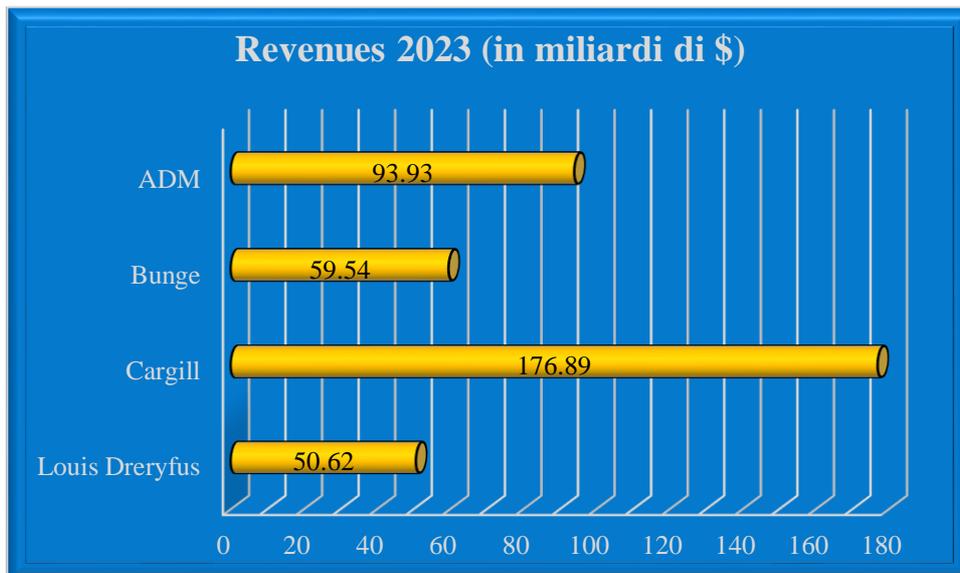
2.1.2 Analisi della Profittabilità degli ABCD

Nel 2022, mentre le economie globali cedevano sotto il peso delle crisi, l'inflazione divorava i salari e i prezzi alimentari si impennavano verso vette mai viste, due settori emergevano come vincitori indiscussi: i giganti dell'energia e i commercianti di cereali. Mentre il mondo scivolava nella recessione, loro accumulavano profitti a ritmi vertiginosi, dimostrando come il disastro per molti possa trasformarsi in una fortuna per pochi.

Oggi, 345 milioni di persone vivono sull'orlo della fame grave, quasi tre volte rispetto ai 135 milioni registrati prima della pandemia^{xvii}. È una massa di disperati che cresce ogni giorno: nelle strade polverose dello Yemen, nelle periferie affollate del Libano, nelle terre aride del Sudan e nei villaggi decimati dalla siccità in Somalia. Ma la morsa della crisi alimentare non si ferma ai confini dei paesi poveri. Anche nei paesi industrializzati, dove la povertà è meno visibile, milioni di famiglie fanno fatica a riempire il carrello della spesa o a portare una cena completa in tavola.

La pandemia del COVID-19 e la guerra in Ucraina hanno agito come detonatori, scatenando un'esplosione di fame e insicurezza. Ma le radici di questa catastrofe affondano più in profondità, in un sistema alimentare globale già gravemente compromesso. La dipendenza cronica di molti paesi dalle importazioni di cibo li ha resi fragili come castelli di sabbia esposti alla tempesta. I sistemi di produzione agricola, bloccati su modelli intensivi e poco resilienti, hanno lasciato campo libero agli speculatori, che trasformano il cibo in un asset finanziario come l'oro o il petrolio. E così, mentre milioni di persone scivolano nella miseria, le multinazionali del grano godono di utili record, diventando l'incarnazione vivente delle disfunzioni di questo mercato globale.

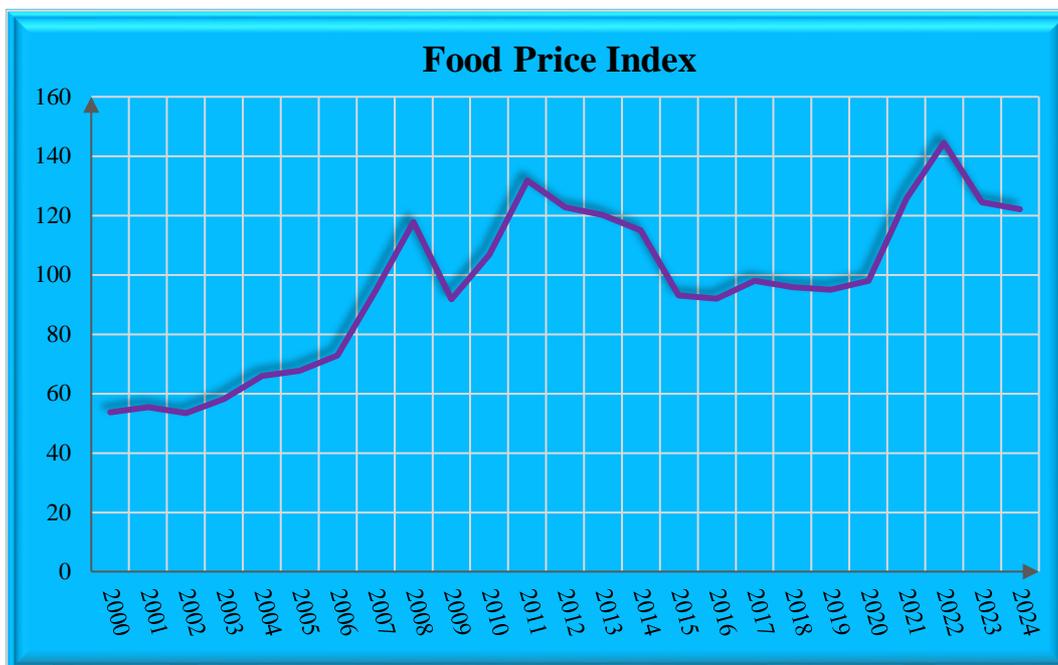
Figura 11: Revenues delle aziende ABCD nel 2023 in miliardi di \$



Il grafico dei ricavi del 2023 delle ABCD illustra la stabilità del loro dominio. In un mondo scosso dalle ripercussioni della pandemia e dalla guerra in Ucraina, queste aziende hanno saputo adattarsi e persino prosperare. I numeri parlano chiaro: Cargill ha registrato ricavi per 176,59 miliardi di dollari, seguita da ADM con 93,93 miliardi di dollari, Bunge con 59,54 miliardi e Louis Dreyfus con 50,62 miliardi.

Di seguito, invece, il grafico dell'indice dei prezzi alimentari calcolato dalla FAO.

Figura 12: Indice dei Prezzi Alimentari, anno di riferimento 2014 - 2016 = 100¹⁴

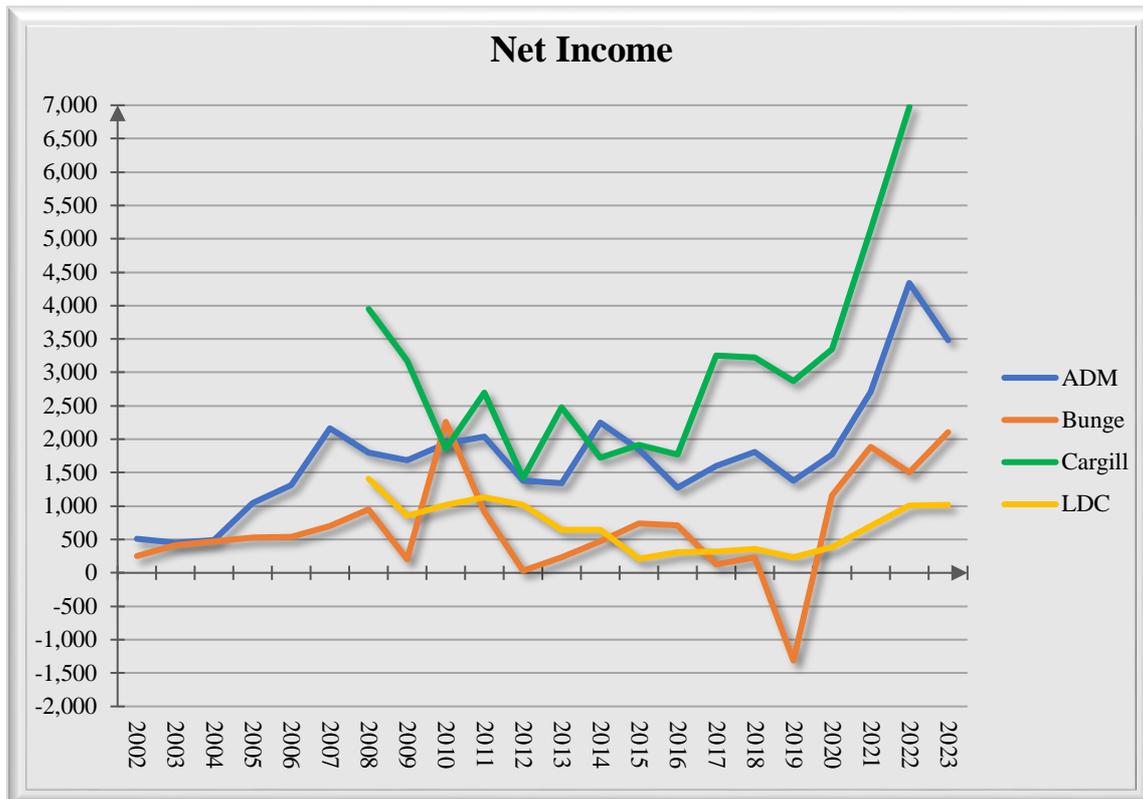


Fonte: FAO

¹⁴ L'anno di riferimento (in questo caso il periodo 2014-2016 = 100) significa che i prezzi alimentari medi di quegli anni sono stati presi come valore base (pari a 100) per confrontare le variazioni dei prezzi in altri anni. Se l'indice in un anno è 120, vuol dire che i prezzi alimentari sono aumentati del 20% rispetto alla media dei prezzi nel periodo 2014-2016. Se è 80, i prezzi sono diminuiti del 20% rispetto a quel periodo di riferimento.

L'indice misura la variazione dei prezzi globali di un paniere di beni alimentari nel tempo. Il grafico illustra come i prezzi alimentari abbiano subito forti oscillazioni negli ultimi 20 anni, con un'impennata recente causata da eventi globali significativi.

Figura 13: Profitti dei quattro grandi giganti dei cereali in milioni di \$



Fonte: Bloomberg

Dal 2002 al 2021, il grafico della *Figura 13* mostra come i profitti di queste quattro multinazionali non abbiano seguito un percorso lineare, ma piuttosto una traiettoria scandita da picchi improvvisi e calate repentine. Questi cicli di crescita non sono casuali, ma riflettono la logica perversa di un mercato dove la scarsità e la crisi non rappresentano problemi, ma opportunità di guadagno.

Osservando il grafico dei *net income* di questi colossi dell'agrobusiness, appare evidente che i momenti di maggiore crescita dei profitti delle ABCD coincidono con le impennate dell'indice dei prezzi alimentari. Tra il 2007 e il 2008, il mondo assiste a una delle peggiori crisi alimentari della storia recente, in cui il prezzo dei cereali come grano, mais e riso schizza alle stelle. E mentre milioni di persone non riuscivano ad accedere al cibo, i giganti dei cereali segnavano importanti incrementi nei loro bilanci, approfittando di condizioni favorevoli nei mercati delle materie prime, guidati dal panico e dalla speculazione. Sebbene il tradizionale commercio fisico di materie prime sia ancora importante come fonte di reddito per le società di commercio di materie prime, ciascuna

delle quattro società ABCD è stata anche in grado di trasformare la propria conoscenza in un bene commerciabile da vendere agli investitori. I trader sono attraenti per i potenziali investitori a causa della loro conoscenza unica e approfondita dell'agricoltura. Per il modo in cui i mercati dei future sono impostati l'*insider trading* è effettivamente legale per le attività di queste società nei mercati dei future sulle materie prime e dei derivati agricoli. Il Wall Street Journal ha riferito nel 2009, “A differenza delle azioni, il commercio di materie prime è l'unico grande mercato statunitense in cui alle aziende è consentito agire su informazioni riservate per gestire rischi di cui altri potrebbero non essere a conoscenza.”^{xviii}

Cargill, che vanta di raddoppiare le sue dimensioni ogni 7 anni, è il più potente degli attori del settore, si erge nel grafico come un colosso capace di capitalizzare in modo estremo i momenti di crisi. Nel periodo post-2019, quando i prezzi alimentari ricominciano a salire, trascinati da problemi climatici, pandemie e guerre, Cargill segna una crescita vertiginosa, avvicinandosi ai 7 miliardi di dollari nel 2023.

L'azienda riconosce apertamente di trarre profitto dalla sua esclusiva base di informazioni. I suoi profitti nel 2008 non erano dovuti solo all'aumento dei prezzi delle materie prime, ma piuttosto alla sua capacità di prevedere le variazioni di prezzo in un periodo di volatilità. Cargill è stata tra le prime a scommettere sul calo dei prezzi del grano nella seconda parte dell'anno, basandosi sulle informazioni sul raccolto, il che le ha consentito di fare piazza pulita nei mercati dei futures. Altri trader sono stati colti in fallo. Secondo il CEO di Cargill Greg Page, si tratta di mettere insieme frammenti di conoscenza da diverse parti dell'attività aziendale. “Quando facciamo un buon lavoro nell'assimilare tutti quei fatti apparentemente non correlati, ci viene offerta l'opportunità di fare soldi, senza dover necessariamente fare operazioni direzionali.”^{xix}

Cargill individua nell'unità di origine e lavorazione – cereali e semi oleosi – il cuore pulsante del suo profitto. È qui che la macchina si è messa in moto, sfruttando un contesto globale in fermento. Alla fine del 2010, un momento chiave: la siccità che ha colpito Russia e Ucraina, due dei principali granai del mondo. Un evento apparentemente isolato, che Cargill ha invece saputo leggere con un'abilità quasi chirurgica, intuendone subito l'impatto su commercio e flussi di domanda e offerta.

I flussi si sono distorti, i mercati si sono fatti nervosi, ma è proprio nel disordine che la multinazionale ha trovato la sua occasione. “La maggiore volatilità – spiegano dall'azienda – ha messo in evidenza la nostra ampiezza globale, la capacità di muoverci agilmente tra i continenti, di gestire il rischio e di trarre vantaggio dall'instabilità”. Le rotte commerciali si sono spostate, l'incertezza è diventata moneta di scambio, e Cargill non ha perso tempo a convertire tutto in margini.

Ad agosto 2011, Cargill ha annunciato 119,5 miliardi di dollari, in aumento del 18% rispetto ai 101,3 miliardi di dollari dell'anno precedente. Ma mentre i profitti sono stati elevati nelle aree commerciali, Cargill ha anche dovuto affrontare costi più elevati per i segmenti degli ingredienti alimentari, ad esempio carne di manzo e confezionamento alimentare a causa di costi di input più elevati.

Bunge mostra una dinamica più instabile. Il periodo 2008-2011 rappresenta per l'azienda un apice di crescita, ma i suoi profitti crollano nel 2009 in concomitanza con un breve rallentamento dei prezzi alimentari. Tuttavia, è tra le prime a riprendersi nel biennio successivo, grazie all'integrazione verticale delle sue operazioni che la rende meno dipendente dai soli mercati.

Nell'annuncio di fine anno dei risultati per il 2008, il CEO di Bunge, Alberto Weisser, ha dichiarato: "Nel 2008, Bunge ha prodotto risultati record in uno degli anni più volatili nella memoria recente. Abbiamo guadagnato oltre 1 miliardo di \$ di reddito netto per la prima volta e prodotto 2,5 miliardi di \$ di flusso di cassa dalle operazioni. Iniziamo il 2009 con una comoda posizione di liquidità e un solido bilancio. La debole economia globale porrà delle sfide, ma vediamo ragioni per essere ottimisti sul fatto che le condizioni per il nostro settore miglioreranno nel corso dell'anno."^{xxx} Nonostante l'ottimismo, Bunge ha visto i profitti scendere a 361 milioni di \$ nel 2009, sulla scia della crisi finanziaria globale. Ma questo calo è stato solo temporaneo. Verso la fine del 2010 Bunge ha beneficiato degli aumenti dei prezzi innescati in parte dal divieto di esportazione russo. Quell'anno i profitti di Bunge sono saliti a 2,35 miliardi di \$, anche se gran parte di quell'aumento è stato un aumento un tantum legato alla vendita della sua attività di nutrienti per fertilizzanti.

ADM ha aumentato significativamente i suoi profitti nel 2007-08 a causa del forte aumento dei prezzi delle materie prime (i prezzi più alti hanno rappresentato il 90% dell'aumento del valore netto delle vendite, secondo il comunicato stampa di ADM che ha annunciato i risultati dell'anno fiscale 2008). Le vendite nette e gli altri redditi operativi sono aumentati del 59% nell'anno fiscale 2008 rispetto al 2007, sebbene gli utili netti siano scesi del 17% (a 1,8 miliardi di dollari), perché i risultati del 2007 includevano profitti dalla vendita di diverse attività che hanno creato un reddito un tantum. Per l'attività di etanolo di ADM, l'aumento delle vendite è stato compensato dall'aumento dei costi di input (prezzi del mais più alti) e dai prezzi di produzione più alti (prezzi dell'energia più alti). I profitti complessivi di ADM nel 2008 sono stati di 1,78 miliardi di dollari e i suoi risultati del 2009 sono scesi solo leggermente a 1,68 miliardi di dollari.

Sebbene i suoi profitti fiscali del 2010 siano saliti a 1,93 miliardi di \$, ADM ha perso denaro a causa del divieto di esportazione russo nell'ultima parte del 2010. I profitti sono scesi di circa il

30% nel periodo luglio-settembre del 2010 rispetto al 2009. Citigroup ha osservato che l'azienda “non è riuscita a capitalizzare le eccellenti opportunità che si sono presentate in questo trimestre a causa delle interruzioni globali nelle forniture di grano, un'area in cui ADM eccelle solitamente.” L'annuncio dei risultati di ADM ha anche attribuito la causa dei profitti più bassi alla siccità all'inizio dell'anno. “I profitti di Merchandising and Handling sono diminuiti rispetto all'anno scorso, principalmente a causa degli impatti negativi dei cambiamenti di fornitura all'inizio del trimestre a causa delle condizioni di siccità e delle azioni governative nella regione del Mar Nero”, ha affermato. Allo stesso tempo, i margini e i volumi dell'etanolo di mais sono migliorati con il calo dei prezzi dell'energia, presumibilmente riducendo i costi di produzione, mentre i mandati governativi hanno garantito una crescita continua dei consumi.

Nonostante un inizio debole dell'anno fiscale, i profitti complessivi di ADM nel 2011 hanno raggiunto i 2,04 miliardi di dollari grazie alle ottime performance sia nei semi oleosi che nel mais, quest'ultimo con prezzi in forte aumento. In una lettera agli azionisti, ADM ha osservato: “Un anno come il 2011 evidenzia i vantaggi della nostra rete globale di approvvigionamento, trasporto e lavorazione. Quando i disordini civili in Medio Oriente, la siccità e gli embarghi commerciali nel Mar Nero, il terremoto e lo tsunami in Giappone e le inondazioni negli Stati Uniti hanno causato interruzioni, nell'offerta, nella domanda e nei flussi commerciali che li collegano, il nostro team ha reperito un'offerta alternativa, ha gestito il rischio e ha continuato a consegnare raccolti e prodotti per soddisfare esigenze vitali di cibo ed energia”.

I profitti di ADM sono diminuiti drasticamente nella prima metà dell'anno fiscale 2012, principalmente a causa dei deboli risultati per i semi oleosi e il mais, nonostante i prezzi elevati. Le perdite hanno portato l'azienda a tagliare circa 1000 posti di lavoro.

Louis Dreyfus segue invece traiettorie più stabili, ma non prive di oscillazioni. Entrambe dimostrano di poter resistere alle turbolenze del mercato grazie a una strategia diversificata che spazia dalla lavorazione dei cereali ai servizi logistici globali. Tuttavia, anche loro registrano crescite significative nei momenti di crisi, dimostrando come il sistema stesso premi chi è in grado di adattarsi alla scarsità.

Un altro momento critico è il biennio 2019-2020, segnato dalla pandemia. Mentre il mondo si fermava, i profitti delle ABCD subivano una battuta d'arresto temporanea, per poi riprendersi rapidamente già nel 2021. Cargill, ancora una volta, domina il recupero grazie al suo controllo sui mercati globali della soia e del grano, prodotti richiesti massicciamente per i prodotti alimentari, il mangime per animali e la produzione di biocarburanti.

Questo grafico racconta un paradosso: più le crisi colpiscono, più i profitti delle ABCD crescono. È la logica stessa del sistema a essere viziata. Quando i raccolti scarseggiano o le rotte commerciali si bloccano, i prezzi salgono, e chi detiene le scorte si arricchisce. Non si tratta di casualità, ma di un meccanismo costruito per trarre vantaggio dalla volatilità, un meccanismo che premia i grandi player e lascia gli agricoltori e i consumatori in balia delle fluttuazioni dei prezzi.

2.1.3 ABCD vs Banche

Con i loro enormi ricavi e profitti multimiliardari, è facile immaginare le ABCD accanto alle grandi banche di Wall Street nel pantheon delle istituzioni che dovrebbero essere regolamentate per il loro potenziale impatto sistemico. Eppure, le ABCD non vengono trattate come le banche per una serie di motivi profondi e strutturali.

Per comprendere questa differenza, occorre analizzare nel dettaglio le attività di queste società nel contesto economico che le circonda. Le banche operano principalmente trasformando liquidità e credito: raccolgono depositi a breve termine per finanziare investimenti a lungo termine. Questo processo — noto come “trasformazione della scadenza” — è il punto nevralgico della loro vulnerabilità. Se i depositanti o gli investitori perdono fiducia, una banca può trovarsi rapidamente senza liquidità. Ed è qui che nascono le corse agli sportelli e le crisi sistemiche, fenomeni ormai temuti e ben noti.

Il modello di business delle ABCD, al contrario, si basa sulla trasformazione delle materie prime nello spazio, nel tempo e nella forma. Comprano soia in Brasile e la vendono come olio raffinato in Cina. Stoccano grano quando i prezzi sono bassi e lo rilasciano sul mercato quando la domanda aumenta. Raffinano, trasportano, distribuiscono. Non prendono a prestito per concedere mutui o finanziare attività rischiose; prendono a prestito per spostare e trasformare beni fisici. Questo è un punto cruciale che riduce la loro esposizione ai rischi tipici delle istituzioni finanziarie.

In effetti, uno dei pilastri dell’argomentazione è la natura dei loro bilanci. Le ABCD mantengono generalmente livelli di leva finanziaria molto inferiori rispetto alle banche. Mentre le banche utilizzano il capitale proprio per sostenere una mole enorme di passività e attività, le società di trading mantengono un rapporto più equilibrato. Le loro passività sono spesso coperte da attività fisiche liquide — scorte di cereali, zucchero, oli vegetali — che possono essere vendute rapidamente in caso di necessità. Quando una banca subisce uno shock finanziario, la mancanza di liquidità può innescare un effetto domino che si propaga attraverso il sistema bancario globale. Ma se una delle ABCD dovesse trovarsi in difficoltà, le sue attività potrebbero essere liquidate senza provocare lo stesso livello di contagio.

Anche la struttura del debito è diversa. Le banche si affidano spesso a una miriade di creditori e strumenti finanziari a breve termine, rendendo vulnerabile l'intero sistema quando la fiducia viene meno. Le ABCD, al contrario, si finanziano principalmente attraverso linee di credito fornite da consorzi bancari. Questi consorzi sono composti da istituti finanziari che conoscono a fondo le operazioni delle ABCD e sono in grado di monitorare i rischi in tempo reale. Ciò significa che è molto meno probabile che si verifichino corse improvvise al ritiro del credito, come avviene nel sistema bancario.

Le materie prime, inoltre, rappresentano un'ancora di stabilità. A differenza dei prodotti finanziari complessi che le banche spesso detengono nei loro portafogli — derivati, obbligazioni strutturate, strumenti che hanno contribuito alla crisi del 2008 — le scorte delle ABCD sono beni tangibili e fondamentali per la sopravvivenza umana. In una crisi economica globale, il valore delle materie prime potrebbe fluttuare, ma la domanda di cibo non scomparirà mai del tutto. Questo conferisce alle ABCD una resilienza che le banche non hanno. Anche nei momenti di turbolenza, ci sarà sempre qualcuno disposto a comprare grano, soia o mais.

Un altro aspetto cruciale è la natura del rischio. Le banche sono esposte a rischi finanziari complessi, spesso difficili da misurare e gestire. Le ABCD, invece, affrontano prevalentemente rischi operativi e logistici: interruzioni nei trasporti, cambiamenti climatici, fluttuazioni nei prezzi delle materie prime. Questi rischi possono essere gravi, ma sono più facilmente mitigabili attraverso strategie di copertura, diversificazione e integrazione verticale. Le ABCD hanno costruito negli anni una rete globale di infrastrutture — porti, silos, impianti di lavorazione — che permette loro di adattarsi rapidamente agli shock del mercato.

La loro resilienza è stata messa alla prova durante la crisi finanziaria del 2008-2009. Mentre molte banche si trovavano sull'orlo del collasso, le ABCD hanno continuato a operare, garantendo la continuità delle forniture alimentari globali. In quell'occasione, si è visto come il loro modello fosse intrinsecamente più stabile. I dati mostrano che, anche quando i flussi commerciali nominali si sono ridotti drasticamente, le quantità fisiche di merci scambiate non hanno subito cali significativi. Questo significa che, nonostante la crisi, le loro attività principali hanno mantenuto una certa stabilità.

Certo, non si tratta di aziende prive di rischi. La loro centralità nei mercati globali delle materie prime implica che un loro eventuale fallimento potrebbe avere conseguenze significative. Ma è importante capire che il rischio sistemico — quello che può mettere in ginocchio un intero sistema economico — è diverso per le ABCD rispetto alle banche. Le banche sono connesse tra loro da una rete intricata di prestiti, derivati e obbligazioni che amplificano ogni crisi locale trasformandola in

una crisi globale. Le ABCD, invece, operano in un contesto più frammentato, dove i rischi sono spesso isolati a specifiche catene di fornitura o mercati regionali.

Infine, è importante considerare la loro funzione sociale. Le ABCD non sono semplici intermediari finanziari; sono parte integrante del sistema alimentare globale. Regolamentarle come le banche potrebbe soffocare la loro capacità di reagire rapidamente ai cambiamenti del mercato e garantire la sicurezza alimentare. Le normative bancarie, pensate per ridurre il rischio sistemico, rischierebbero di creare rigidità in un settore che deve invece essere flessibile per adattarsi a condizioni mutevoli.

2.2 Analisi Comparativa tra i Giganti Occidentali e Orientali

2.2.1 L'ascesa di nuovi competitor nel mercato agroalimentare globale

Le quattro principali e longeve compagnie commerciali che detengono da decenni il controllo del mercato globale dei cereali, dei semi oleosi, dello zucchero e di altre materie prime. Tuttavia, per la prima volta, questa egemonia sembra mostrare delle crepe. Una nuova generazione di società commerciali, molte delle quali nate solo di recente, si sta affacciando sullo scenario mondiale, introducendo una concorrenza che, fino a qualche tempo fa, sarebbe stata impensabile. Si tratta di nuove società come Wilmar International (fondata nel 1991), Olam (1989), Sinar Mas (1962), Noble Group (1986), COFCO (1949) e Glencore (1974) o altre ancora più recenti come Gaviolon (2008), Libero (2010), Agrotrade (1989), Vitol (1966) o United Grain Company (2009).

Le dinamiche che hanno portato agli sviluppi più recenti affondano le loro radici in una serie di fattori intrecciati tra loro. Tra questi, spicca il rapido aumento del consumo di carne nei BRIC e alti paesi emergenti, un fenomeno che ha determinato l'espansione dell'industria dei mangimi animali e, di conseguenza, un'impennata della domanda di soia e cereali destinati all'alimentazione del bestiame. Gran parte di questa produzione intensiva di mangimi ha luogo in America Latina, ma il suo principale punto di arrivo è la Cina, che oggi assorbe oltre metà del commercio mondiale di soia.

La Cina osserva con preoccupazione il grado di dipendenza che si è instaurato nei confronti delle grandi multinazionali del settore agroalimentare - le famigerate ABCD (ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus). Per ridurre questa subordinazione, Pechino ha adottato misure volte a limitare l'influenza delle compagnie straniere nel suo mercato interno dei mangimi, promuovendo allo stesso tempo l'ingresso di nuovi attori come Wilmar International e COFCO, il colosso statale cinese.

Queste ansie, però, non sono un'esclusiva cinese. Anche altri paesi importatori, come Abu Dhabi e la Corea del Sud, hanno iniziato a mostrare segni di nervosismo riguardo alla loro dipendenza dall'estero per l'approvvigionamento alimentare. Il dramma dei prezzi delle materie prime tra il 2006 e il 2008 ha scoperchiato con violenza la fragilità delle loro catene di approvvigionamento, rivelando quanto poco basti per mettere in crisi intere nazioni dipendenti dalle importazioni.

Inoltre, c'è la questione della disponibilità di informazioni e raccolta dati a basso costo e l'erosione dell'*oligopolio informativo* delle aziende ABCD. In passato, sapere se pioveva o meno nello stato di Victoria, in Australia, o se troppa pioggia stava allagando campi di mais nell'Iowa era un'informazione preziosa, quasi segreta. La sua raccolta costava caro, e solo il quartetto dominante del settore poteva permettersi di possederla e usarla a proprio vantaggio. Negli ultimi vent'anni, il calo del costo delle informazioni ha trasformato quella che un tempo era un'arma invincibile in un'illustre reliquia del passato.

2.2.2 Confronto tra le ABCD e la COFCO

La China National Cereals, Oils and Foodstuffs Corporation, COFCO, è stata fondata nel 1949, subito dopo la nascita della Repubblica Popolare Cinese^{xxi}. L'obiettivo iniziale era garantire al Paese la sicurezza alimentare e gestire l'approvvigionamento di cereali, oli e altre materie prime alimentari, in un periodo in cui la Cina affrontava profonde sfide economiche e sociali. La COFCO è stata fondata come impresa statale per gestire e controllare il commercio di generi alimentari, sia a livello nazionale che internazionale. Adesso è la più grande azienda alimentare e agroalimentare della Cina, nonché il più grande commerciante di cereali del paese. Una delle sue sussidiarie, COFCO Tunhe, è tra le più grandi aziende di trasformazione del pomodoro al mondo, producendo concentrato di pomodoro, pomodori in scatola, salse e altri prodotti. Un'altra sussidiaria, China Agri-Industry Holdings è il secondo più grande operatore di impianti di frantumazione di semi oleosi per mangimi per animali (dopo Wilmar). COFCO commercializza anche un'ampia gamma di prodotti alimentari di marca, tra cui cioccolato, prodotti a base di carne, vino, oli commestibili e altro ancora.

La mission di COFCO International è creare valore per i propri clienti fornendo prodotti e servizi di alta qualità e promuovendo pratiche agricole sostenibili. La vision dell'azienda è quella di essere leader a livello mondiale, offrendo soluzioni innovative per soddisfare la crescente domanda di cibo e mangimi.

La Cofco ha implementato strategie innovative per la supply chain con lo scopo di semplificare le sue operazioni e migliorare l'efficienza. L'azienda ha investito in tecnologia, come la blockchain,

per migliorare la tracciabilità e la trasparenza nella sua supply chain. Ciò ha contribuito a ridurre il rischio di frode e a migliorare il controllo di qualità.

La Cofco ha registrato una crescita costante dei ricavi nel corso degli anni. Nel 2023, la società ha registrato un fatturato di 50,1 miliardi di \$^{xxii}, con un aumento del 10% rispetto all'anno precedente. Questa crescita può essere attribuita agli investimenti strategici della società nei mercati emergenti e alla sua attenzione all'espansione del suo portafoglio prodotti. L'azienda ha inoltre investito in tecnologie di intelligenza artificiale (AI) e apprendimento automatico (ML) per migliorare le sue capacità decisionali. Sfruttando queste tecnologie, la Cofco è stata in grado di automatizzare molti dei suoi processi, il che ha portato a una maggiore efficienza e a costi ridotti. La corporazione è sempre stata impegnata nell'innovazione e ha investito molto in ricerca e sviluppo (R&S) per rimanere all'avanguardia. Ha un team di ricercatori e scienziati che lavorano instancabilmente per sviluppare nuove tecnologie e migliorare quelle esistenti.

La Cofco opera in un mercato globale altamente competitivo, insieme ad alcune delle più grandi società commerciali agricole del mondo. L'azienda affronta una forte concorrenza da parte di attori affermati come le ABCD. E poiché un numero sempre maggiore di persone mangia carne, la Cina ha espresso preoccupazione per il suo livello di dipendenza dalle aziende ABCD per le importazioni di mangimi, indicando questo come uno degli impulsi principali agli investimenti cinesi nel settore.

Per questo motivo, il confronto fra il colosso asiatico COFCO con i giganti occidentali, le ABCD, risulta essere degno di nota. La *tabella 9* mostra l'aumento dei profitti tra il 2020 e il 2021 per i cinque maggiori trader agricoli globali, confrontando i dati con la media dei profitti registrati nel periodo 2015-2019.

Tabella 9: Aumento dei profitti nel 2020 e nel 2021 per i cinque maggiori traders agricoli

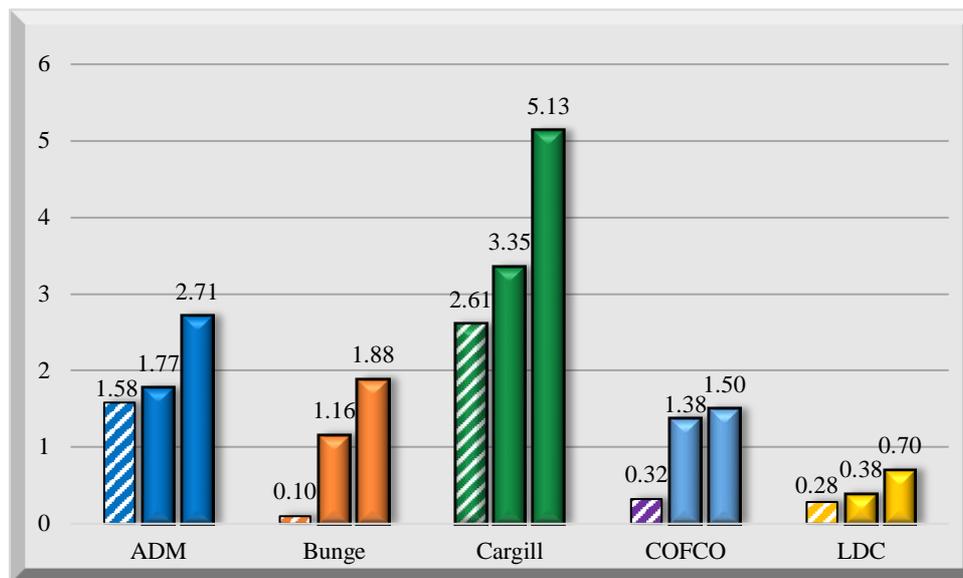
In milioni di USD

Ø = media

Trader	Ø 2015-2019 Profit	Profit 2020	Increases vs Ø	Profit 2021	Increases vs Ø
<i>ADM</i>	1.582	1.772	12%	2.709	71%
<i>Bunge</i>	98	1.158	1077%	1.884	1815%
<i>Cargill</i>	2.607	3.351	29%	5.132	97%
<i>COFCO</i>	322	1.377	328%	1.498	365%
<i>LDC</i>	284	382	35%	697	146%

Fonte: Report annuali delle aziende, FAOSTAT, Fortune Global 500.

Figura 14: Illustrazione grafica degli aumenti dei profitti dei 5 traders



Queste società, che negli anni del Covid-19 (2020/21) hanno già visto un aumento degli utili, hanno fatto ancora meglio nella prima metà del 2022, ottenendo profitti record. Nell'anno finanziario da giugno 2021 a maggio 2022, il più grande commerciante agricolo al mondo, Cargill, ha aumentato i suoi profitti del 97% rispetto alla media precedente alla crisi del Covid-19. L'agenzia di stampa Bloomberg ha divulgato i profitti record dell'azienda di oltre 5 miliardi di USD. Anche gli altri grandi commercianti agricoli hanno realizzato profitti record negli anni di crisi. ADM, ad esempio, ha descritto il 2021 come un *watershed year*¹⁵ con i profitti più alti della sua storia di quasi 120 anni^{xxiii}. Nel 2019, Bunge ha registrato una perdita di 1,3 miliardi di USD, ma che ha recuperato nel 2021 con profitti di oltre 1,8 miliardi di USD. Lo stesso vale per la Louis Dreyfus Company (LDC), che ha quasi raddoppiato i suoi profitti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Ed è il suo report di metà anno 2022 a comunicare che LDC e i suoi concorrenti prosperano soprattutto in tempi di crisi.

2.2.3 Crescita e Proiezioni del Gruppo COFCO rispetto ai Grandi Operatori ABCD

Guardando al futuro, la Cofco si è prefissata obiettivi ambiziosi a lungo termine. L'azienda mira a diventare una delle principali aziende agricole al mondo, concentrandosi su sostenibilità, innovazione e servizio clienti. Sta anche esplorando nuovi mercati ed espandendo la sua offerta di prodotti, il che dovrebbe aiutarla a mantenere il suo vantaggio competitivo negli anni a venire.

La Cofco sta collaborando con le ABCD per standardizzare e digitalizzare le transazioni di spedizione agricola globali. Insieme, le aziende mirano ad aumentare la trasparenza e l'efficienza per i clienti attraverso tecnologie digitali, come blockchain e intelligenza artificiale.

¹⁵ Anno spartiacque: segnando un prima e un dopo nella traiettoria dell'azienda.

Annunciata a ottobre, la partnership è inizialmente focalizzata sullo sviluppo di tecnologie per automatizzare i processi di esecuzione post-trading di cereali e semi oleosi, riducendo significativamente i costi e le risorse necessarie per spostare i documenti in tutto il mondo^{xxiv}. A lungo termine, l'iniziativa promuoverà maggiore sicurezza, affidabilità, efficienza e trasparenza digitalizzando i processi manuali e cartacei legati a contratti, fatture e pagamenti, con un approccio più moderno e basato sul digitale.

Capitolo 3

L'Impatto delle Commodities Agricole sui Mercati Finanziari

3.1 Correlazione tra Prezzi delle Commodities Agricole e Mercato Azionario

3.1.1 Relazione tra il prezzo delle commodities e il rendimento dei titoli delle aziende del settore

L'obiettivo finale è analizzare la relazione tra i prezzi delle materie prime agricole e le quotazioni azionarie, ponendosi come quesito centrale: *in che modo l'andamento dei prezzi delle commodities agricole influisce sul valore delle azioni di una società operante nel settore?*

Nella prima parte della ricerca, attraverso uno studio della letteratura, sono stati analizzati e quantificati i fattori che determinano i profitti delle ABCD, in questa seconda parte si indagherà la dipendenza dei titoli delle ABCD quotate in borsa e di altre società del settore agricolo dalle variazioni dei prezzi delle materie prime.

Nell'ultimo ventennio i prezzi delle commodities hanno avuto oscillazioni vertiginose. Molti ricercatori attribuiscono l'elevata volatilità principalmente a due cause. Da un lato la rapida crescita della domanda di materie prime nelle economie emergenti come la Cina e dall'altro l'intensificarsi delle speculazioni e le attività di trading di arbitraggio da parte degli investitori indicizzati.

Questa relazione tra la volatilità nei prezzi delle materie prime e l'andamento delle *azioni agro-based* in borsa non è tuttavia ancora del tutto chiara. Eppure, una comprensione più nitida di questa correlazione consentirebbe alle società agroalimentari quotate e agli investitori di reagire in modo più appropriato alle variazioni dei prezzi delle materie prime, riducendo il loro rischio.

Per trovare una risposta alla domanda di ricerca di questa tesi, viene utilizzata l'analisi econometrica. I dati delle serie temporali relative alle materie prime e ai titoli azionari, estratti dal sito di Bloomberg, coprono un arco temporale che va dal 2000 al 2024. Con questi dati, è stata condotta un'analisi tramite Microsoft Excel attraverso una regressione multivariata¹⁶, in cui i Total Return delle azioni rappresentano le variabili dipendenti (y) e le variazioni dei prezzi delle commodities le variabili indipendenti (x). I risultati ottenuti consentono di identificare eventuali correlazioni tra le variabili e di quantificare l'intensità di tali relazioni.

Come mostrato nella *Tabella 10*, la scelta delle materie prime analizzate si limita a quelle che incidono sull'andamento delle azioni, in stretto legame con ciò che l'azienda porta sul mercato.

¹⁶ La regressione lineare multipla è un metodo usato in statistica per prevedere il risultato di una risposta (o variabile dipendente), impiegando due o più variabili esplicative (o variabili dipendenti).

Nella prima colonna sono elencati i nomi delle aziende i cui total return sono stati utilizzati come variabile dipendente, mentre nella seconda colonna sono indicate le commodities le cui variazioni di prezzo sono state impiegate come variabili esplicative.

Tabella 10: Commodities agricole correlate con gli stock

Variabili dipendenti	Variabili indipendenti
ADM	<i>mais, grano, olio di palma, cocco</i>
Bunge	<i>soia, grano, olio di palma, zucchero</i>
Deere & Company	<i>petrolio, soia, mais, grano, olio di palma, cocco, manzo, pollo</i>
AGCO Corporation	<i>petrolio, soia, mais, grano</i>
KWS SAAT SE & Co.	<i>soia, mais, grano, zucchero</i>
Tyson Foods, Inc	<i>soia, mais, grano, manzo, pollo</i>
CF Industries Holdings	<i>petrolio, soia, mais, grano, olio di palma, cocco, manzo, pollo, zucchero, urea</i>
PepsiCo, Inc.	<i>mais, grano, olio di palma, zucchero</i>
SMAR	<i>olio di palma</i>
GrainCorp Limited	<i>petrolio, soia, mais, grano</i>

3.1.2 Modello Multifattoriale e Analisi dei Beta

In quest'ultimo paragrafo sono riportati e descritti i risultati ottenuti dall'analisi condotta sulle 10 aziende esaminate. Per ciascuna è inclusa una tabella illustrativa che riporta le variabili utilizzate, i coefficienti stimati e i valori di significatività. La significatività statistica indica quanto è probabile che un risultato non sia dovuto al caso¹⁷. In questa analisi consideriamo significativi i risultati che hanno un *p-value* minore di 0,05. La significatività al 5% ($p \leq 0,05$) vuol dire che c'è solo un 5% di probabilità che il risultato sia dovuto al caso. È lo standard più comunemente accettato, quindi più rigoroso¹⁸. Le variabili con un coefficiente significativo (*valore di significatività* < 0,05) sono evidenziate in verde.

La performance dei titoli analizzati non dipende esclusivamente dall'andamento delle commodities agricole. John Deere, ad esempio, azienda leader nella produzione di trattori a guida autonoma, beneficia anche di fattori legati all'intelligenza artificiale e all'automazione, indipendenti dalle dinamiche del mercato spot agricolo. Di conseguenza, oltre al core business, ci sono sicuramente altri driver che influenzano l'andamento dei titoli.

¹⁷ La significatività F è la probabilità che tutti i coefficienti di regressione siano zero, in altre parole quando la significatività F è inferiore a 0,05 viene respinta l'ipotesi nulla che tutti i coefficienti di regressione siano 0 e si può asserire che il modello è affidabile.

¹⁸ Dati i limitati livelli di significatività, in alcuni casi si prenderà in considerazione anche la soglia di significatività al 10%. La differenza tra un livello di significatività del 10% e uno del 5% sta nella soglia di errore che si è disposti ad accettare. Il 10% è una soglia meno rigorosa, quindi si accettano risultati con un margine di errore più alto.

tra le azioni e le materie prime. Ad esempio, Nutreco è un'azienda che trasforma prodotti agricoli e lattiero-caseari. Ci si aspettava quindi che fossero piuttosto dipendenti dalle fluttuazioni dei prezzi del latte e dei cereali.

I dati suggerivano tuttavia che solo le fluttuazioni del prezzo del petrolio greggio spiegavano in modo significativo i cambiamenti nel prezzo delle azioni di Nutreco. Un altro esempio è Danone. Danone è molto nota per i suoi prodotti lattiero-caseari e nutrizionali e quindi ci si aspetta che sia correlata ai prezzi del latte e dello zucchero. I dati trovati in questa tesi non forniscono tuttavia relazioni significative tra i prezzi delle materie prime e il prezzo delle azioni di Danone. Ciò vale anche per Corbion.

1) *ADM*¹⁹

Tabella 11: Coefficienti ADM

<i>Varabile</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Valore di significatività</i>
Intercetta	0,0103	0,0325
Mais	0,0483	0,5838
Grano	0,1791	0,0307
Olio di Palma	0,0600	0,4544
Cocco	-0,0388	0,5844

L'unico coefficiente significativo al livello critico del 5% ($p\text{-value} < 0,05$) è quello relativo al grano. Ciò significa che un aumento di 1€ nel prezzo del grano si traduce in un incremento di 0,18€ nel Total Return di ADM. È abbastanza inaspettato che ADM non mostri una correlazione significativa con le altre commodities, considerando il suo ruolo nel commercio di cereali, nella trasformazione di cacao e soia, e la sua partecipazione del 20% in Wilmar, la più grande compagnia mondiale nel commercio dell'olio di palma.

2) *Bunge*²⁰

Tabella 12: Coefficienti Bunge

<i>Varabile</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Valore di significatività</i>
Intercetta	0,0100	0,0533
Soia	0,1030	0,3678
Grano	0,1106	0,1928

¹⁹ Vedi 1.2.1 Descrizione delle Aziende Principali: ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus

²⁰ Vedi 1.2.1 Descrizione delle Aziende Principali: ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus

Olio di Palma	0,1990	0,0270
Zucchero	-0,0749	0,5823

Tra le principali attività di Bunge rientra la produzione di oli vegetali, in linea con la correlazione riscontrata con l'olio di palma. Tuttavia, anche qui è sorprendente l'assenza di correlazione con le altre materie prime fondamentali per il suo business basato su farine proteiche, biocarburanti e mangimi per animali e considerando che l'azienda è uno dei principali esportatori di soia. Lo stesso vale per lo zucchero, dato che Bunge opera nella produzione di canna da zucchero e nella sua trasformazione in etanolo in Brasile.

3) **Deere & Company**^{xxv}: comunemente conosciuta come *John Deere*, dal nome del fondatore, è una multinazionale americana leader nella produzione di macchinari agricoli, attrezzature per l'edilizia e soluzioni tecnologiche avanzate per l'agricoltura di precisione. L'azienda progetta e produce una vasta gamma di trattori, mietitrebbie, seminatrici e irroratrici, oltre a macchine per il movimento terra e l'edilizia, come escavatori e bulldozer. Il suo ticker è DE sulla Borsa di New York (NYSE).

Tabella 13: Coefficienti Deere & Company

Varabile	Coefficiente	Valore di significatività
Intercetta	0,0127	0,0073
Petrolio	-0,0466	0,3929
Soia	0,1085	0,3415
Mais	0,1143	0,2378
Grano	0,0539	0,5132
Olio di Palma	0,2655	0,0010
Cocco	-0,0619	0,3905
Manzo	0,0938	0,4219
Pollo	-0,0518	0,6026

John Deere è un esempio di azienda che non commercia direttamente materie prime, ma il cui Total Return potrebbe essere influenzato da esse, poiché un aumento della domanda di commodities agricole potrebbe portare a maggiori investimenti in macchinari e attrezzature agricole, influenzando positivamente le vendite di John Deere. In questo contesto, risulta essere interessante analizzare eventuali correlazioni con alcune commodities. Tuttavia, le correlazioni non risultano

significative, nemmeno con il petrolio, elemento chiave nei consumi delle macchine agricole. L'unica eccezione è una curiosa correlazione significativa riscontrata con l'olio di palma.

4) **AGCO Corporation**^{xxvi}: azienda statunitense, presente in oltre 140 paesi, specializzata nella produzione di macchinari agricoli. Fondata nel 1990 e quotata in borsa con il ticker AGCO sul NYSE, l'azienda si occupa della progettazione e distribuzione di trattori, mietitrebbie, seminatrici, irroratrici e macchine per la gestione del foraggio, commercializzati con marchi noti come Massey Ferguson, Fendt, Valtra e Challenger.

Tabella 14: Coefficienti Agco Corp.

<i>Varabile</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Valore di significatività</i>
Intercetta	0,0101	0,0876
Petrolio	0,1098	0,0907
Soia	0,2135	0,1169
Mais	-0,0182	0,8807
Grano	0,2795	0,0075

La correlazione più forte e statisticamente significativa è con il grano, il che evidenzia che Agco Corp. beneficia chiaramente da un aumento del prezzo di questa commodity. Ciò potrebbe dipendere dal fatto che la coltivazione del grano richiede investimenti in macchinari, e prezzi più alti incentivano gli agricoltori ad acquistare nuove attrezzature. L'aumento del prezzo del petrolio è associato a un incremento del TR di Agco Corp., ma non è statisticamente certo. Questo potrebbe sembrare controintuitivo, dato che il petrolio è un costo chiave per il settore agricolo (carburante per macchinari). Tuttavia, potrebbe riflettere il fatto che un'economia agricola più forte (con prezzi delle materie prime in aumento) generi maggiore domanda per i macchinari, compensando l'effetto negativo del costo del carburante.

5) **KWS SAAT SE & Co. KGaA**^{xxvii}: azienda tedesca indipendente e a conduzione familiare, fondata nel 1856, specializzata nella selezione e produzione di sementi per l'agricoltura, come barbabietola da zucchero, mais, cereali, piante oleaginose e proteiche, sorgo, colture intercalari e ortaggi.

Tabella 15: Coefficienti KWS

<i>Varabile</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Valore di significatività</i>
Intercetta	0,0097	0,0135
Soia	0,1184	0,1825

Mais	-0,0874	0,2765
Grano	0,0720	0,2952
Zucchero	-0,2474	0,0163

Lo zucchero l'unica variabile statisticamente significativa, ma correlata in modo negativo. Questo suggerisce che un aumento del prezzo dello zucchero potrebbe ridurre il rendimento di KWS, forse a causa di una minore domanda di sementi per questa coltura o di una maggiore concorrenza nel settore della barbabietola da zucchero.

6) **Tyson Foods, Inc.**^{xxviii}: una delle più grandi aziende alimentari statunitensi, impegnata nella produzione, trasformazione e distribuzione di carne bovina, suina e di pollame. Fondata nel 1935 e quotata in borsa con il ticker TSN sul NYSE, l'azienda è tra i principali fornitori di carne negli Stati Uniti e a livello globale, servendo sia il mercato al dettaglio che quello della ristorazione.

Tabella 16: Coefficienti Tyson Foods

Varabile	Coefficiente	Valore di significatività
Intercetta	0,0083	0,1147
Soia	0,0811	0,4941
Mais	0,0749	0,4885
Grano	-0,1048	0,2543
Manzo	0,4294	0,0007
Pollo	-0,0879	0,4228

La correlazione più forte e significativa è con il manzo, il che riflette il fatto che Tyson, essendo uno dei maggiori produttori di carne, beneficia di un incremento dei prezzi del manzo. Soia, mais e grano non hanno un impatto chiaro sui rendimenti dell'azienda, probabilmente perché sono più legati ai costi di produzione piuttosto che ai ricavi. Il prezzo del pollo mostra una correlazione negativa, ma non è statisticamente significativo.

7) **CF Industries Holdings, Inc.**^{xxix}: quotata alla Borsa di New York con il simbolo CF, si tratta di un'azienda degli USA che produce e vende prodotti a base di idrogeno e azoto, principalmente utilizzati come fertilizzanti agricoli.

Tabella 17: Coefficienti CF Industries

Varabile	Coefficiente	Valore di significatività
Intercetta	0,0169	0,0265

Petrolio	0,2034	0,0349
Soia	0,1719	0,3590
Mais	0,0250	0,8671
Grano	0,2805	0,0355
Olio di Palma	0,1555	0,2651
Cocco	-0,0848	0,4922
Manzo	0,3879	0,0365
Pollo	-0,1986	0,1662
Zucchero	0,0074	0,9685
Urea	0,0614	0,2793

Petrolio, grano e manzo hanno una correlazione positiva dimostrando che CF Industries è influenzata dall'andamento di queste commodity. Il legame con il petrolio è comprensibile, data la natura petrolchimica di alcuni fertilizzanti, ma l'associazione con il grano e il manzo potrebbe esser dovuta al fatto che prezzi più alti incentivano una maggiore produzione e quindi un maggior utilizzo di fertilizzanti.

8) **PepsiCo, Inc.**^{xxx}: multinazionale americana leader nella produzione di bevande analcoliche e snack, proprietaria di marchi come Pepsi, Lay's, Gatorade e Quaker. Le azioni di PepsiCo sono quotate sul mercato statunitense con il simbolo PEP.

Tabella 18: Coefficienti PepsiCo

<i>Varabile</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Valore di significatività</i>
Intercetta	0,0121	0,0003
Mais	-0,0555	0,3694
Grano	0,0429	0,4522
Olio di Palma	0,1303	0,0108
Zucchero	-0,1777	0,0404

La correlazione positiva con l'olio di palma segnala che un aumento del prezzo della commodity è associato a un incremento del TR di PepsiCo. Dato che l'olio di palma è un ingrediente chiave in molti snack e prodotti alimentari trasformati, Pepsi potrebbe riuscire a trasferire l'aumento dei costi ai consumatori senza subire un impatto negativo. Lo zucchero risulta avere una correlazione negativa significativa, mettendo in luce che un aumento del prezzo dello zucchero potrebbe ridurre

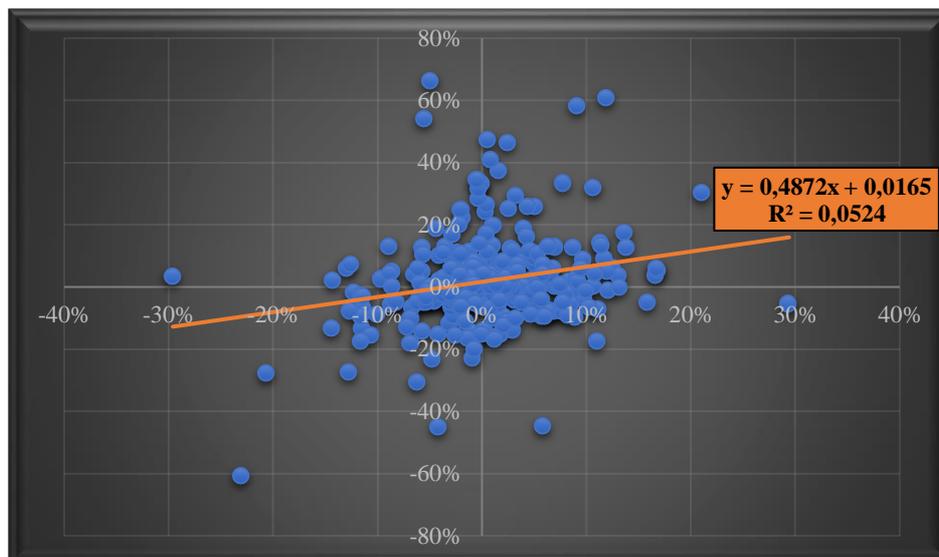
il rendimento di Pepsi. Questo è logico, considerando che lo zucchero è un ingrediente fondamentale nelle bevande zuccherate e negli snack dolci, e un aumento del prezzo potrebbe ridurre i margini di profitto dell'azienda.

9) **PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk^{xxxi}**: commercializza prodotti a base di olio di palma in tutto il mondo, è una delle principali aziende indonesiane impegnata nella produzione sostenibile di olio di palma. Le sue attività principali includono la gestione di circa 137.000 ettari di piantagioni di palma da olio in Indonesia, la raccolta e la lavorazione dei frutti per produrre olio di palma grezzo (CPO) e palmisti, e la trasformazione di questi in una varietà di prodotti industriali e di consumo, come olio da cucina, margarina, shortening, biodiesel e oleochimici. È quotata alla Borsa Valori dell'Indonesia dal 1992 con il codice SMAR.

Tabella 19: Coefficienti SMAR

Varabile	Coefficiente	Valore di significatività
Intercetta	0,0165	0,0478
Olio di Palma	0,4872	7,62E-05

Figura 5: Retta di regressione



Il coefficiente positivo indica che un aumento del prezzo dell'olio di palma è fortemente correlato con un aumento del rendimento di SMART Tbk, il che è coerente con il suo core business, essendo una delle principali aziende di produzione e raffinazione dell'olio di palma in Indonesia. Questo è logico, dato che l'azienda è direttamente coinvolta nella coltivazione, lavorazione e commercializzazione dell'olio di palma. Quando i prezzi aumentano, i margini di profitto dell'azienda tendono a migliorare. Il p-value per l'olio di palma ($7,62E-05$) è estremamente basso, il che conferma che la relazione tra il prezzo dell'olio di palma e il rendimento dell'azienda è statisticamente molto significativa.

L'equazione della retta di regressione è:

$$y = 0,4873x + 0,0165$$

dove y rappresenta il TR di SMART Tbk e x la variazione del prezzo dell'olio di palma. Tuttavia, l' $R^2 = 0,0524$ indica che il modello spiega solo il 5,24% della variabilità dei dati, il che attesta che altri fattori, come costi operativi e di produzione (manodopera, fertilizzanti, logistica), domanda globale di olio di palma, regolamentazioni ambientali e commerciali (restrizioni sulle esportazioni, sostenibilità), fattori macroeconomici (tassi di cambio, domanda asiatica), influenzano fortemente il rendimento dell'azienda.

10) **GrainCorp Limited**^{xxxii}: fondata nel 1917 dal governo del Nuovo Galles del Sud come agenzia pubblica per il trasporto di cereali, l'azienda è stata privatizzata nel 1992 e successivamente quotata alla Borsa Valori Australiana nel marzo 1998 con il ticker GNC. Le sue attività principali includono lo stoccaggio, la movimentazione e la commercializzazione di cereali e prodotti correlati.

Tabella 20: GrainCorp Limited

Varabile	Coefficiente	Valore di significatività
Intercetta	0,0093	0,0861
Petrolio	0,1109	0,0614
Soia	-0,0133	0,9149
Mais	-0,0869	0,4326
Grano	0,1017	0,2838

Nessuna delle variabili risulta statisticamente significativa, sebbene il petrolio abbia un valore di 0,0614, che si avvicina alla soglia di significatività. Questo significa che l'effetto del petrolio potrebbe essere rilevante, ma non abbastanza forte da essere considerato statisticamente certo.

3.1.3 Risultati e Interpretazioni

I risultati di questo studio evidenziano pochi co-movimenti e basse correlazioni tra le fluttuazioni dei prezzi delle commodities agricole con i Total Return delle azioni. Tuttavia, questa ricerca presenta alcune limitazioni, tra cui l'uso di variazioni mensili dei prezzi anziché giornaliere. Ciò ha impedito l'osservazione delle variazioni giornaliere a breve termine. Dato che aziende e speculatori reagiscono tempestivamente agli shock del mercato, l'adozione di dati giornalieri sui prezzi potrebbe consentire una maggiore visibilità sulla volatilità e far emergere relazioni più significative rispetto a quelle rilevate con le medie mensili.

Si presumeva che le variazioni nei prezzi delle materie prime avrebbero avuto un impatto sui margini e sui flussi di cassa delle aziende del settore alimentare e agroalimentare, riflettendosi di conseguenza anche sui prezzi delle loro azioni. Tuttavia, l'analisi condotta non ha fornito un forte riscontro a questa ipotesi.

L'irrelevanza statistica della maggior parte delle commodities rispetto alle aziende del settore può essere in parte attribuita all'efficacia delle loro strategie di copertura, tramite posizioni contrattuali sulle materie prime in base al proprio modello di business, accordi di fornitura con produttori e cooperative locali, coperture sui mercati dei derivati.

I risultati di questa tesi potrebbero costituire trampolino di lancio per un'analisi più approfondita sull'impatto delle strategie di gestione del rischio di prezzo sui prezzi azionari delle società agroalimentari quotate in borsa.

CONCLUSIONE

Questa tesi si è proposta di approfondire la comprensione del mercato agricolo e del ruolo predominante delle ABCD, un oligopolio silenzioso che ne orienta dinamiche e sviluppi.

Il potere di queste multinazionali non risiede esclusivamente nella loro grandezza o nella diffusione globale, ma nella capacità di dominare ogni fase della produzione e distribuzione alimentare, determinando chi può accedere al cibo e a quali condizioni. Sebbene si presentino come attori indispensabili nella lotta contro la fame e il cambiamento climatico, la loro influenza si traduce in un sistema che tutela i profitti aziendali, mentre trasferisce i rischi su agricoltori e consumatori più vulnerabili.

Attraverso il controllo delle infrastrutture logistiche, dello stoccaggio, della speculazione finanziaria e della trasformazione industriale, queste aziende hanno costruito un modello economico quasi inattaccabile, in cui l'instabilità è più redditizia della stabilità. Le crisi alimentari non derivano da una carenza di produzione, ma da un accesso ineguale alle risorse, dalla speculazione sui prezzi e dalla scelta di destinare ingenti quantità di colture ai biocarburanti e ai mangimi per allevamenti piuttosto che all'alimentazione umana diretta.

Affidare il futuro del sistema alimentare a queste multinazionali significa perpetuare un modello insicuro e dipendente da logiche di mercato che antepongono il profitto alla sicurezza alimentare globale. Eppure, alternative sostenibili esistono già: i produttori locali e indigeni hanno selezionato e coltivato oltre 7.000 varietà vegetali, un patrimonio agricolo infinitamente più diversificato rispetto all'offerta standardizzata delle ABCD. Sono queste reti di produzione su piccola scala, resilienti e radicate nei territori, a rappresentare la vera via d'uscita dalla crisi alimentare e ambientale, offrendo un modello alternativo capace di garantire equità, sostenibilità e sicurezza per le generazioni future.

BIBLIO-SITOGRAFIA

Oxfam research reports - Cereal secrets: The world's largest grain traders and global agriculture

https://www-cdn.oxfam.org/s3fs-public/file_attachments/rr-cereal-secrets-grain-traders-agriculture-30082012-en_4.pdf?utm_source=chatgpt.com

I Signori del Cibo – Stefano Liberti

Dati produzione, export, import: <https://www.fao.org/faostat/en/#data>

Dati di bilancio ADM: <https://investors.adm.com/home/default.aspx>

Sito web della Cargill: <https://www.cargill.com/>

Sito web di Bunge: <https://www.bunge.com/>

Net Income di Louis Dreyfus: <https://www.ldc.com/press-releases/louis-dreyfus-company-reports-2023-financial-and-sustainability-performance-in-first-integrated-report/?utm>

The grain giants have made a bonanza from hunger. Time to take them apart:

<https://www.opendemocracy.net/en/oureconomy/abcd-grain-giants-profit-world-hunger/>

Food Price Indeces: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/FoodPricesIndex/en/?utm>

Pelliconi, L. (2024, 20 novembre). *Pasta e trasformati: sono i prodotti a valore aggiunto a tirare la volata dell'export*. AgroNotizie.

<https://agronotizie.imagelinenetwork.com/prezzi-mercati/2024/11/20/pasta-e-trasformati-sono-i-prodotti-a-valore-aggiunto-a-tirare-la-volata-dell-export/86199?utm>

AgriFood Atlas: <https://friendsoftheearth.eu/publication/the-agri-food-atlas/>

Guerra e crisi – e i commercianti di materie prime stanno realizzando profitti record:

<https://www.publiceye.ch/en/topics/soft-commodity-trading/war-and-crises-and-commodity-traders-are-making-record-profits>

Mocaskill, J. (2023). *How durable is the commodity trading bonanza*.

<https://www.euromoney.com/article/2bcekp1yggg3q47issoow/opinion/macaskill-on-markets-how-durable-is-the-commodity-trading-bonanza>

ⁱ Treccani, *Dizionario di Economia e Finanza*, [https://www.treccani.it/enciclopedia/commodity_\(Dizionario-di-Economia-e-Finanza\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/commodity_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/)

ⁱⁱ Wilmar International Limited (2022). *Announcement Q&As AGM 2022*. https://ir-media.wilmar-international.com/app/uploads/2022/04/WIL_Announcement_QAs_AGM-2022_14-Apr-2022.pdf

ⁱⁱⁱ Archer Daniels Midland (2006). *ADM Announces Expansion of Hamburg Oil Refinery and Storage Facility*. <https://www.adm.com/en-us/news/news-releases/2006/5/adm-announces-expansion-of-hamburg-oil-refinery-and-storage-facility>

^{iv} Pelliconi, L. (2024, 20 novembre). *Pasta e trasformati: sono i prodotti a valore aggiunto a tirare la volata dell'export*. AgroNotizie.

<https://agronotizie.imagelinetwork.com/prezzi-mercati/2024/11/20/pasta-e-trasformati-sono-i-prodotti-a-valore-aggiunto-a-tirare-la-volata-dell-export/86199>

^v Crepaldi, G. (2022). *La deforestazione continua in Amazonia grazie a una scappatoia*. Il Fatto Alimentare. <https://ilfattoalimentare.it/deforestazione-scappatoia-moratoria-soia.html>

^{vi} Baseline G. (2024). *Pollo, soia e mais: così il Brasile è la grande fattoria della Cina*.

<https://www.avvenire.it/economia/pagine/pollo-soia-e-mais-cos-il-brasile-la-grande-fattoria-della-cina>

^{vii} Annovi G. (2022). *Produrre riso ovunque*. <https://www.radarmagazine.net/produrre-riso-poca-acqua/>

^{viii} *India Rice Market*. <https://www.mordorintelligence.it/industry-reports/india-rice-market>

^{ix} Redazione Risoitaliano (2024). *Cresce la domanda mondiale di riso*.

<https://www.risoitaliano.eu/cresce-la-domanda-mondiale-di-riso/>

^x Redazione Risoitaliano (2025). *C'è più riso nel mondo*. <https://www.risoitaliano.eu/ce-piu-riso-nel-mondo/>

^{xi} Hayenga M. & Wisner R. (1999). *Cargill's acquisition of continental grain's*.

^{xii} Anderson J. (2014). *ADM Completes Acquisition of Remaining Stake of Toepfer International*.

<https://investors.adm.com/news/news-details/2014/ADM-Completes-Acquisition-of-Remaining-Stake-of-Toepfer-International/>

^{xiii} World Grain (2010). *Cargill acquires majority stake in PT Sorini Agro Asia Corporindo*.

<https://www.world-grain.com/articles/142-cargill-acquires-majority-stake-in-pt-sorini-agro-asia-corporindo>

^{xiv} The Wall Street Journal (1996). *ADM to Acquire 22% Stake In Mexican Tortilla Maker*.

<https://www.wsj.com/articles/SB840719138414541500>

^{xv} Cargill (2025). *Cargill tropical palm*. <https://www.cargill.co.id/en/palm-oil>

^{xvi} Grain (2010) *The new farm owners: corporate investors lead the rush for control over overseas farmland*.

<https://grain.org/fr/article/4389-the-new-farm-owners-corporate-investors-lead-the-rush-for-control-over-overseas-farmland>

^{xvii} Save the Children (2022). *Malnutrizione: le organizzazioni umanitarie stimano che muoia circa una persona ogni 4 secondi*. <https://www.savethechildren.it/press/malnutrizione-le-organizzazioni-umanitarie-stimano-che-muoia-circa-una-persona-ogni-4-secondi>

^{xviii} A. Davis (2009) op. cit.

^{xix} Quoted in A. Davis (2009). *Cargill's inside view helps it buck downturn*, Wall Street Journal.

^{xx} Bunge (2009). *Bunge Reports Fourth Quarter Results*. https://investors.bunge.com/~media/Files/B/Bunge-IR/documents/financial-information/annual-reports/2008_bg_2008ar.pdf?utm_source=chatgpt.com

^{xxi} <https://www.cofco.com/en/AboutCOFCO/>

^{xxii} Cofco Intl (2023). *Sustainability report*.

^{xxiii} ADM (2022). *Proxy Statement*. https://s1.q4cdn.com/365366812/files/doc_financials/2021/ar/2022-Letter-to-Stockholders-and-Proxy.pdf

^{xxiv} Bunge Limited (2021). *COFCO International Joins Initiative to Modernize Global Agricultural Commodity Trade Operations*. <https://www.bunge.com/Press-Releases/COFCO-International-Joins-Initiative-to-Modernize-Global-Agricultural-Commodity-Trade-Operations>

^{xxv} <https://www.deere.com/en/index.html>

^{xxvi} <https://www.agcocorp.com/int/en/home/>

^{xxvii} <https://www.kws.com/corp/en/>

^{xxviii} <https://www.tysonfoods.com/>

^{xxix} <https://www.cfindustries.com/>

^{xxx} <https://www.pepsico.com/>

^{xxxi} <https://www.smart-tbk.com/>

^{xxxii} <https://www.graincorp.com.au/>