



# Politica sulla speculazione alimentare



**Esclusione a livello aziendale della  
speculazione su prodotti alimentari  
e agricoli di base**

**01/2026**

**Il documento è stato redatto da:**

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.  
Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria

Dati aggiornati a gennaio 2026

Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage GmbH o, in breve, Raiffeisen KAG.



### **1 | Obiettivo di questa policy**

La speculazione alimentare è un criterio di esclusione a livello aziendale presso Raiffeisen KAG.

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (di seguito Raiffeisen KAG) prende una posizione chiara nei confronti della speculazione alimentare, ovvero la speculazione su prodotti alimentari e materie prime agricole: Gli investimenti nei relativi strumenti derivati sono esclusi da tutti i portafogli gestiti dalla società. La politica di Raiffeisen KAG in materia di speculazione alimentare copre tutti gli strumenti derivati investibili relativi ai settori alimentari citati di seguito.

### **2 | Ambito di applicazione**

Questa policy si applica all'intera gamma di fondi comuni di investimento offerti da Raiffeisen KAG. Nella gestione di fondi speciali si tiene conto di eventuali accordi stipulati con l'investitore.

Se la gestione dei fondi viene esternalizzata, questa regola può essere derogata.

Raiffeisen KAG offre anche in singoli casi una gestione patrimoniale personalizzata per i clienti istituzionali. In questi casi, si tiene conto di tutti gli accordi stipulati con il cliente.

### **3 | Futures & speculazione alimentare in sintesi**

Quando si analizzano i futures e gli altri strumenti derivati nell'ambito di un'analisi di sostenibilità, è necessario prendere in considerazione "l'underlying", ossia l'asset sottostante come azioni, obbligazioni, valute o materie prime, ed esaminare anche lo stesso "medium derivato". Gli strumenti derivati sono "derivati" da altre classi di attivo; si acquista il contratto future sul grano invece del grano stesso. La negoziazione di strumenti derivati può accelerare i movimenti del prezzo del bene sottostante, come nell'esempio del grano. D'altra parte, i futures sono spesso utilizzati per coprire i portafogli.

I contratti futures sono utilizzati, ad esempio, per acquistare o vendere materie prime o strumenti del mercato finanziario a una data successiva a condizioni prestabilite. Da un lato, essi servono ad aumentare la liquidità - cioè il volume degli scambi - nei mercati e a migliorare la negoziabilità dell'attività sottostante. Dall'altro, le transazioni in futures possono influenzare le fluttuazioni dei prezzi sui mercati e hanno un effetto di guida dei prezzi in entrambe le direzioni. L'orizzonte di investimento dei contratti future è a breve termine, a meno che non vengano utilizzati come strumento di copertura.

In generale, la negoziazione di contratti future aumenta il numero di partecipanti al mercato e i volumi scambiati. Gli operatori di mercato che seguono l'andamento del mercato nei loro



## POLITICA SULLA SPECULAZIONE ALIMENTARE

investimenti aumentano le fluttuazioni del prezzo dello strumento corrispondente attraverso le transazioni in futures. Tuttavia, un numero maggiore di partecipanti al mercato dovrebbe tendere a ridurre le oscillazioni dei prezzi.

I contratti futures relativi alle materie prime alimentari e agricole sono interessati da questa policy. Le materie prime agricole sono commodity che si presentano in natura come prodotti agricoli non trasformati, tra cui cereali, latte, alimenti di lusso, colture a radice, frutta e piante oleaginose. Per "prodotti agricoli" si intendono le materie prime agricole già trasformate, come il caffè tostato.

I principali tipi di futures e la loro rilevanza per questa policy:

Valute	non rilevante
Energia	non rilevante
Finanziario	non rilevante
Cereali	rilevante
Indici	non rilevante
Carne	rilevante
Metalli	non rilevante
„Softs“ <sup>1</sup> (agricoltura)	rilevante
Bitcoin	non rilevante

Fonte: <https://www.barchart.com/futures/major-commodities>

1 | Le cosiddette "soft commodity" come zucchero, caffè o cacao.

## 4 | Studi accademici

Non ci sono risposte chiare sul fatto che gli investitori in futures siano o meno responsabili delle distorsioni spesso osservate nei prezzi dei prodotti alimentari. Gli studi accademici giungono a conclusioni diverse. I primi lavori, come quelli di Keynes (1930) e Friedman (1953), suggeriscono che i mercati dei futures abbiano semplicemente un'influenza stabilizzatrice. Tuttavia, anche i lavori accademici successivi, come Gilbert (2010), mostrano la possibilità di sostenere la formazione di bolle nel contesto della creazione dei prezzi.

Nel complesso, gli studi accademici suggeriscono che i movimenti erratici dei prezzi dei singoli alimenti di base negli ultimi decenni - come nel 2007/08, 2010/11 e 2012 - hanno cause diverse e sono in parte dovuti alla speculazione, ma anche a fattori economici reali, a "effetti di volume" come i successi dei raccolti o la forte crescita della popolazione.

In generale, la speculazione - attraverso gli strumenti derivati - non avviene mai in una sola direzione. Ciò significa che la speculazione - se fosse guidata dal mercato - potrebbe influenzare i prezzi in entrambe le direzioni.



Una questione fondamentale nel dibattito accademico è la relazione tra i mercati in cui si effettuano scambi di contratti per l'acquisto o la vendita di commodity o prodotti agricoli a una data futura (i cosiddetti "mercati a termine") e i mercati in cui queste stesse commodity vengono acquistate e vendute (i cosiddetti "mercati a pronti"). Per motivi di semplificazione, alcuni studi si limitano ad analizzare i mercati a termine. Tuttavia, per valutare l'impatto della speculazione alimentare sull'alimentazione delle fasce povere del mondo, il mercato a pronti e l'effettivo commercio di prodotti agricoli che vi ha luogo sono fondamentali. Per gli scienziati, non c'è dubbio che l'andamento dei prezzi su entrambi i mercati sia altamente correlato, cioè fortemente sincronizzato fra i due mercati. Un trasferimento degli impulsi di prezzo dal mercato a termine a quello a pronti attraverso l'utilizzo delle differenze di prezzo (il cosiddetto arbitraggio) e la trasmissione di informazioni appare evidente, sebbene alcuni ricercatori ipotizzino anche un'influenza reciproca.

### **5 | Critiche alla speculazione alimentare**

L'analisi dei mercati e dei prezzi dei prodotti alimentari e delle loro materie prime non fornisce un quadro chiaro, nemmeno dal punto di vista accademico.

Come già spiegato, la speculazione sui mercati a termine non è mai unidimensionale. Supponendo che la speculazione sui mercati a termine abbia un impatto sui mercati a pronti - e solo in questo caso i prezzi per l'acquisto quotidiano di prodotti alimentari ne risentirebbero - ciò dovrebbe portare a prezzi più alti in un'occasione e più bassi in un'altra, a seconda della situazione del mercato. Tuttavia, a causa dell'alta percentuale della spesa quotidiana in cibo tra la parte povera della popolazione mondiale, questa consapevolezza è irrilevante. Il surriscaldamento dei prezzi può portare a problemi individuali di finanziamento degli alimenti nel breve periodo.

In relazione a questa incertezza, la speculazione alimentare dovrebbe essere respinta da qualsiasi approccio sostenibile, data la sua grande importanza per il sostentamento di molte persone.

### **6 | Conclusione**

Per Raiffeisen KAG, in relazione alla questione della speculazione alimentare, vi sono ragioni sociali che parlano contro gli investimenti nei futures agricoli.

Raiffeisen KAG si impegna ad escludere dai propri investimenti i futures agricoli, ad esempio nei settori dei cereali, della carne o delle soft commodities (quest'ultima categoria comprende zucchero, caffè e cacao). Questi strumenti derivati sono esclusi da tutti i portafogli gestiti dalla società.

Con questa politica, Raiffeisen KAG è in linea con un gran numero di gestori patrimoniali orientati alla sostenibilità a livello europeo, ma anche mondiale.

Le nostre valutazioni su questo tema vengono riviste costantemente e, se necessario, aggiornate o modificate.

**Raiffeisen Capital Management è il marchio  
che rappresenta le seguenti società:**

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.  
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Mooslackengasse 12  
1190 Vienna, Austria

t | +43 1 711 70-0  
f | +43 1 711 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm-international.com/it](http://www.rcm-international.com/it)