

Azionari Con il lingotto debole le società del settore (a sconto) tornano attraenti

LUNGA VITA ALL'ORO

di Marco Capponi

Tempi duri per il lingotto. In seguito a un inizio di 2022 appena sopra i 1.800 dollari l'oncia, e dopo aver sfiorato, in coincidenza delle fasi di vendite più forti sui mercati azionari e obbligazionari (tra fine aprile e inizio maggio), i 2.000 dollari, nelle ultime settimane l'oro è sceso ben sotto la soglia di 1.800, toccando minimi a meno di 1.710. Alla base c'è una dinamica di disallineamento tra asset rifugio: all'indebolimento del metallo giallo ha fatto infatti da contraltare il rafforzamento massiccio del dollaro, supportato dalle strette monetarie della Federal Reserve, che ha permesso alla divisa americana di raggiungere la parità con l'euro.

Nel complesso da gennaio l'oro ha perso, pur con numerose oscillazioni, circa il 7% del suo valore. Quasi nulla in confronto alle perdite a doppia cifra dei mercati azionari, ma una percentuale non irrilevante se si considerano le caratteristiche difensive del metallo, che di solito viene preferito dagli investitori in fasi di mercato turbolente proprio per la sua stabilità. La dinamica non ha risparmiato nemmeno i prodotti d'investimento che cercano di generare performance scommettendo sulle società estrattive. La tabella nella pagina a fianco, elaborata da **Fida**, mostra come i 10 comparti ordinati per rendimento da inizio abbiano registrato una perdita media del 12,8%, che migliora lievemente (-12,4%) su un orizzonte annuo. Attenzione però: allargando la prospettiva a tre anni, gli stessi fondi hanno un rendimento medio positivo e a doppia cifra, superiore al 14%, con punte vicine al 28%, come nel caso del Gold and Precious Metals di **Franklin Templeton** (-20% circa da gennaio).

Che l'investimento nel lingotto e nelle società a esso legate sia

diventato un megatrend? Guardando alla performance triennale non si può dimenticare che ad agosto 2020 l'oro toccò i suoi massimi storici, superando i 2.050 dollari. All'epoca il mondo era completamente differente: la pandemia di Covid-19 era ancora in cima alle cronache, i disordini geopolitici non avevano la portata della guerra in Ucraina ma erano sparsi e difficili da prevedere (sul maxi rally del metallo, commentarono a caldo gli esperti della **Mizuho Bank**, avevano pesato le esplosioni di bombe nella città di Beirut). Inoltre i rendimenti obbligazionari erano tenuti forzatamente a zero o in terreno negativo dalla banche centrali, e gli asset manager che volevano togliere un po' di rischio dagli investimenti azionari preferivano il lingotto ai bond infruttuosi. Non da ultimo, il dollaro era particolarmente debole: il cambio tra euro e divisa americana toccò nella prima estate di Covid il valore di 1,20.

Non sarebbe corretto d'altro canto affermare che l'oro stia attraversando un momento di crisi, se si considera che ancora nella primavera del 2019 il lingotto trattava sotto i 1.300 dollari. Piuttosto, a essere in difficoltà sono alcune società aurifere, quelle più piccole, come spiega **Joe Foster**, portfolio manager della Gold Strategy di **VanEck**. A ridurre l'appeal su questi titoli ci sono due ordini di fattori. Primo, in un ciclo di rialzo del dollaro «sui mercati non c'è molta eccitazione per l'oro e tanto meno per le società minori». Secondo, «anche molte materie prime si trovano in un mercato rialzista, e i titoli del petrolio e del gas hanno distolto l'attenzione degli investitori dai titoli più piccoli dell'oro». A queste dinamiche il money manager ne aggiunge altre due. Da una parte «ci sono state meno acquisizioni di società minori perché i produttori più grandi non hanno perseguito

la crescita esterna, come invece facevano nei cicli precedenti, preferendo opportunità di crescita organica». Dall'altra, prosegue Foster, «la maggior parte dei management delle società minori opera secondo un antiquato modello di fusioni e acquisizioni, e aspetta che un produttore più grande offra un premio generoso per assumere il controllo: per loro, la creazione di valore per gli azionisti termina sulla linea della proprietà».

Tra le società di gestione c'è chi riesce a sovraperformare in parte il mercato. Ad esempio **Cpr Asset Management** (gruppo **Amundi**), il cui comparto Global Gold Mines perde il 6,9% da gennaio e guadagna oltre il 13% su un orizzonte triennale. **Arnaud du Plessis**, global thematic equities portfolio manager, è ottimista sull'asset class: «i fondamentali del settore minerario aurifero non sono mai stati così favorevoli: la generazione di cassa è ora a livelli record e le valutazioni sono vicine ai minimi storici, aprendo la strada a una rivalutazione potenzialmente significativa». Inoltre, aggiunge, «le miniere d'oro sono debolmente correlate ai mercati azionari globali: molti investitori comprendono l'interesse di detenere oro e miniere d'oro per il loro valore in termini di diversificazione». Attenzione però al rischio geopolitico: «privilegiamo le società minerarie situate in giurisdizioni sicure, come il continente americano o l'Australia», sottolinea il gestore. Anche la redditività economica dei giacimenti è fondamentale. Infine, conclude, «cerchiamo le situazioni finanziarie più solide nel lungo periodo, perché tra la scoperta di un giacimento e il suo sfruttamento possono passare da 10 a 20 anni».

Dws Investment è attiva nella categoria con la strategia Gold and Precious Metals Equities,

in perdita del 10,5% nel 2022 ma in crescita del 21,6% su tre anni. Il gestore del fondo, **Scott Ikuss**, mantiene una visione positiva sull'oro, e di riflesso sulle società aurifere. «Dopo i notevoli sforzi compiuti da queste aziende per ridurre i costi operativi e i requisiti di capitale», argomenta, «il settore sembra pronto a trarre vantaggio dalla visione positiva sui prezzi dell'oro». Inoltre, aggiunge, «notiamo che le società del settore presentano bilanci estremamente solidi, strutture dei costi operativi contenute e bassi livelli di spesa in conto capitale». Fattori che dovrebbero portare a livelli elevati «di flusso di cassa libero, consentendo ai minatori d'oro di aumentare il rendimento attraverso i dividendi e il riacquisto di azioni». Fornendo questo rendimento il money manager ritiene che «le miniere d'oro rappresentino un interessante complemento all'oro fisico, che non paga alcun rendimento, e ad altre asset class». (riproduzione riservata)

UNA SELEZIONE DI FONDI AZIONARI SULL'ORO PER RENDIMENTO NEL 2022

Nome	Valuta	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
CPR Invest Global Gold Mines A	Eur	Cpr Asset Mgmt.	Az. Sett. - Metalli e minerali	-6,86%	-7,66%	13,01%
DWS Invest Gold and Precious Metals Eq. LC	Eur	Dws Investment	Az. Sett. - Metalli e minerali	-10,51%	-14,34%	21,60%
LO Funds World Gold Expert. P	Usd	Lombard Odier Funds	Az. Sett. - Metalli e minerali	-10,88%	-10,83%	17,14%
SISF Global Gold C	Usd	Schroder Inv. Mgmt.	Az. Sett. - Metalli e minerali	-11,00%	-11,68%	11,14%
Ninety One Global Gold A	Usd	Ninety One	Az. Sett. - Metalli e minerali	-11,06%	-9,44%	15,20%
Edmond de Rothschild Goldsphere B	Eur	Edmond de Rothschild Am	Az. Sett. - Metalli e minerali	-11,58%	-9,00%	13,31%
Invesco Gold&Special Minerals A	Usd	Invesco	Az. Sett. - Metalli e minerali	-13,67%	-13,09%	19,22%
BGF World Gold E2	Eur	BlackRock	Az. Sett. - Metalli e minerali	-15,78%	-15,55%	6,63%
Carmignac Green Gold E	Eur	Carmignac	Az. Sett. - Metalli e minerali	-16,41%	-14,97%	-2,06%
Franklin Gold and Precious Metals A	Eur	Franklin Templeton Inv.	Az. Sett. - Metalli e minerali	-19,86%	-16,93%	27,95%

Performance calcolate sui dati disponibili il 07/07/2022. Classi retail a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
Fidelity FAST Global A Cap EUR	18,42	B	20,07
SSgA Global Managed Volatility Equity I EUR	15,81	B	12,11
BNY Mellon Global Equity Income A Eur	8,74	B	11,59
Azionari Europa			
Alken European Opportunities R EUR	5,02	B	16,40
SISF European Value I Cap EUR	2,87	B	18,65
UBS Lux KSS European Eq Value Opp P EUR	0,45	B	18,52
Azionari USA			
Fidelity Fd-America Acc	15,31	B	15,41
DWS I.II ESG US Top Div LC Cap EUR	11,97	B	13,68
Invesco US Value Equity E Cap EUR	10,96	B	18,15
Azionari specializzati			
BGF World Energy Fund CL D2 EUR	47,28	C	25,77
NN (L) Energy X Cap EUR	40,94	C	26,59
Schroder ISF Global Energy EUR A1 Acc	36,22	C	28,17
Bilanciati			
Fidelity SMART Global Defensive A Cap EUR	3,47	C	5,65
CoRe S CoRe Global Curr E Cap EUR	1,96	B	2,97
Eurofundlux Equity Inc ESG B	0,01	B	7,03
Obbligazionari			
EF Bond USD Short Term LTE Z EUR	13,43	A	5,09
BGF USD Short Duration Bd CL E EUR	10,92	D	5,25
SISF Asian Bd T Ret A1 Dis EUR MV	10,41	A	5,31
Monetari			
CH Liquidity US Dollar-Med L	15,88	E	5,31
AZ F1 Alt Cap En A-AZ F Cap EUR	1,83	o	4,57
Pictet-S-T Money M S-I	0,41	o	0,11
Flessibili			
CS (Lux) Comm. Index Plus USD DB Acc \$	21,83	o	12,38
AZ F.1 International Bond A	18,57	o	5,49
Amundi SF - Eur Commodities H	17,96	o	12,43



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.