



BENI RIFUGIO

Le crisi geopolitiche e le mosse delle banche centrali spingono il metallo giallo oltre 2.300 dollari. Fondi, Etf e azioni: tutti gli strumenti per sfruttare la corsa da record

E ORO CHE FARE?

Vendere o comprare: come muoversi con il lingotto ai massimi storici

BENI RIFUGIO Boom di domanda delle banche centrali emergenti, instabilità geopolitica e taglio dei tassi possono continuare a spingere il lingotto, arrivato ai massimi storici. I gestori oggi preferiscono gli Etf al metallo fisico. Il peso in portafoglio? Tra il 5 e il 10%

Oro record: che fare?

di Marco Capponi

A quasi 175 anni dalla grande migrazione che portò centinaia di migliaia di americani a popolare le sperdute vallate del Far West, nel mondo è tornata la febbre dell'oro. Certo, rispetto all'epica saga di Zio Paperone che andò a scovare il prezioso metallo nel Klondike (e iniziò così la sua ascesa che lo fece diventare il papero più ricco del mondo), le cose sono cambiate: oggi al posto di logori e coraggiosi avventurieri che partivano, fagotto alla mano, alla ricerca dello scintillante lingotto ci sono banche centrali, Etf, fondi azionari. E poi i compro oro, i gioiellieri, e perfino distributori automatici di oro simili a dei veri e propri bancomat. Quel che conta però è che, oggi più che mai, gli investitori di qualsiasi tipo stanno facendo a gara per contendersi il più prezioso dei metalli il cui valore, dall'inizio di quest'anno, è cresciuto del 13%, fino a sfondare il tetto dei 2.400 dollari per oncia: un record storico. Che peraltro si inserisce in un trend di lungo periodo: negli ultimi cinque anni infatti il lingotto ha visto il suo valore quasi raddoppiare.

Una combinazione perfetta. La corsa dell'oro, a detta degli esperti, è stata favorita da una combinazione pressoché perfetta di fattori, che potrebbero essere di supporto anche nei prossimi mesi. Il primo, e forse più ovvio, è che l'oro «mantiene il suo tradizionale status di bene rifugio per eccellenza in contesti di guerra in Ucraina e tensioni in Medio Oriente: senza dimenticare le ele-

zioni presidenziali negli Usa», commenta Carlo Alberto De Casa, analista esterno di Swissquote, che cita anche un altro aspetto non trascurabile: con i mercati azionari ai massimi «alcuni investitori riducono un po' la loro esposizione sull'azionario e si spostano sull'oro». Senza contare che finora il metallo giallo ha corso così tanto in un contesto di tassi di interesse alti: un'anomalia rispetto al passato. «Se si abbassano i tassi e l'inflazione rimane un po' alta, per l'oro sarebbe l'ambiente perfetto», sottolinea Alberto Tocchio, head of European equity e Thematics di Kairos Partners sgr.

Il fattore banche centrali. C'è però un elemento ancora più importante dietro la corsa. «La quantità di oro nel mondo», spiega Tocchio, «è pari a 180 mila tonnellate: se lo fondessimo tutto otterremmo un cubo di appena 21 metri di lato. Quindi è un metallo veramente scarso in natura, e per questo ha molto valore». Questa premessa è doverosa per capire cosa sta succedendo da qualche mese a questa parte. «Nel primo trimestre di quest'anno», prosegue l'esperto, «le banche centrali hanno comprato 280 tonnellate d'oro: non avevano mai comprato così tanto in così poco tempo, ed è previsto che nei prossimi mesi la domanda prosegua con lo stesso ritmo». Si tratta soprattutto di banche centrali dei Paesi asiatici (Cina in primis) e dei Brics. «Se queste banche centrali dovessero avere un minimo del 10% delle riserve in oro, la domanda sarebbe pari al 75% dell'oro esistente nel mondo: per questo i prezzi possono crescere ancora molto». Il tutto, gli fa eco

De Casa, «rientra nel processo di de-dollarizzazione delle riserve, per evitare di trovarsi in situazioni come quella del Giappone, che è pieno di dollari».

Il fattore Cina. In tutta questa partita la Cina gioca un ruolo decisivo. «Il Paese», dice Tocchio, «è arrivato a comprare grandi quantità del metallo prezioso» e tuttavia, nonostante gli acquisti, questo «non rappresenta neanche il 5% delle loro riserve». Per arrivare a questo livello la domanda cinese «è stata fortissima: la banca centrale ha comprato per 16 mesi consecutivi una quantità di circa 300 tonnellate di oro, e nel frattempo possiede il 10% del debito americano, ai minimi dal 2009: quindi di fatto vende Treasury e compra oro». Senza contare l'elevata richiesta che viene dal retail cinese, tanto più che l'oro, prosegue l'esperto, «ha il vantaggio, rispetto magari a un immobile, che si può portare ovunque con sé». La domanda del retail cinese «è aumentata del 30% nell'ultimo anno, sia come metallo d'investimento sia in forma di gioielli».

Oro fisico o finanziario? Alla luce di tutti questi elementi, la visione sul futuro del lingotto rimane perlopiù costruttiva. Ma come ci si può investire? Una prima forma è l'oro fisico, sotto forma di lingotti, monete e gioielli. Attenzione però: un investimento di questo tipo «ha costi di transazione alti, cioè spread importanti tra acquisto e vendita», evidenzia De Casa. «O si parla di investimento di lungo o lunghissimo termine, o ci si aspetta che i prezzi salgano ancora in modo significativo, oppure comprando tagli piccoli si rischia di andare di parecchio in perdita a causa degli spread», commenta l'analista. L'alternati-

va è investire in oro finanziario, quindi «Etf a replica con oro fisico come sottostante o Cfd (contratti per differenza, ndr) che servono per aprire posizioni corte se se ne vuole smantellare una lunga». Un investitore retail che vuole comprare o vendere nel breve termine, secondo De Casa, «può usare i Cfd, che però hanno la leva e quindi devono essere maneggiati con cura». I Cfd inoltre «possono essere usati anche per un'esposizione short come copertura su ampi portafogli rialzisti, magari anche di oro fisico».

Quanto oro in portafoglio. La tabella in pagina, elaborata da Fida, mostra una selezione di fondi azionari che includono al loro interno titoli delle società estrattrici di oro, più un'altra selezione di Etf ed Etc (Exchange Traded Commodities) che hanno il lingotto fisico come sottostante. Come si può notare, le performance di questi ultimi sono estremamente simili, come prevedibile visto che di fatto il sottostante è uguale per tutti. «Tra i prodotti», sottolinea Tocchio, «gli Etf con oro fisico come sottostante rappresentano una valida soluzione».

Una riflessione ulteriore riguarda però quale sia l'allocation ideale di oro oggi all'interno di un portafoglio diversificato. Visto che «l'obbligazionario sta tornando a dare rendimenti», ricorda il gestore di Kairos, «va bene avere il 60% allocato in reddito fisso, con azionario dinamico e una percentuale sana di oro tra il 5% e il 10%».

Investire con le azioni. Per finire c'è tutto il mondo delle azioni aurifere i cui fondi dedicati, se-

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

161183

condo quanto calcolato da Fida, arrivano a registrare anche una performance del 35% da inizio anno e sopra il 90% a cinque anni. Il vantaggio delle azioni aurifere, spiega il portfolio manager di Symphonia sgr Marco Midulla, «risiede nel fatto che al crescere del prezzo dell'oro aumenta la loro leva operativa». Queste aziende infatti «sostengono un costo all-in per estrarre un'oncia d'oro, che attualmente si aggira su una media di settore intorno ai 1.300-1.400 dollari». A parità di costi quindi, evidenzia Midulla, «se aumenta il prezzo della materia prima la marginalità dell'azienda sale: anche perché le società hanno fatto la loro guida- ce basandosi su un determinato prezzo dell'oro».



Un settore a sconto. Di solito, aggiunge il gestore, «le società di mining sono più economiche rispetto al mercato nel loro complesso». La loro valutazione si basa sul *price-to-book*, cioè la capitalizzazione di mercato sul valore attuale delle previsioni sulle vendite che deriveranno dall'estrazione di oro nei propri terreni. «Se sale il valore dell'oro cresce il book, perché tutto ciò che si estrae può essere venduto a un prezzo maggiore. Quindi la valutazione scende». Senza contare che, conclude Midulla, «in generale le aziende del settore prediligono fare buyback, e in questo modo diminuiscono ulteriormente il loro sconto sul book».

Un investimento indiretto. Ovviamente, se si decide di investire in aziende estrattive si deve considerare che quello non è un investimento diretto nel prezioso metallo giallo. Lo spiega Tocchio: «È un campo completamente diverso: si beneficia se l'azienda fa bene, non se l'oro fa bene, anche perché i costi estrattivi sono alti». In altre parole, conclude l'esperto, è un «tipo di investimento più speculativo in cui l'obiettivo è, considerata la difficoltà a rinvenire nuovi giacimenti, individuare l'azienda con le maggiori possibilità di trovare un nuovo filone di oro da estrarre». (riproduzione riservata)

UNA SELEZIONE DI FONDI, ETF ED ETC PER ESPORTSI A ORO E SOCIETÀ AURIFERE

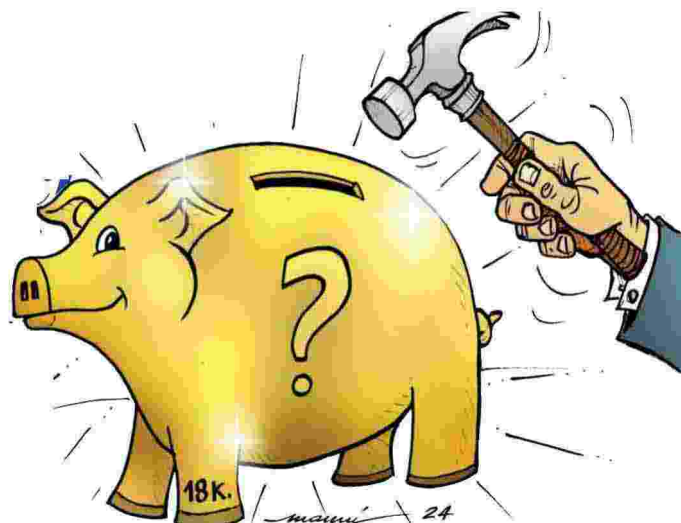
Fondi

Nome	Valuta	Isin	Nome Società	Categoria Fida	Perf. 2024	Perf. a un anno	Perf. a 3 anni	Perf. a 5 anni	Commissioni di gestione (%)
IXIOS Gold P EUR	EUR	FR0013447752	Ixios Asset Management	Az. Sett. - Metalli preziosi e minerali	35,15%	27,72%	5,13%	-	2
Jupiter Gold & Silver L Cap EUR	EUR	IE00BYVJR916	Jupiter Asset Management	Az. Sett. - Metalli preziosi e minerali	25,94%	18,25%	-7,22%	85,78%	1,5
Franklin Gold and Precious Metals A \$	USD	LU0496367417	Franklin Templeton	Az. Sett. - Metalli preziosi e minerali	23,34%	16,15%	-3,96%	93,15%	1
DWS Invest Gold and Precious Metals Eq. LC Cap EUR	EUR	LU0273159177	Dws Investment	Az. Sett. - Metalli preziosi e minerali	22,14%	12,95%	3,32%	83,00%	1,5
SISF Global Gold A Cap \$	USD	LU1223082196	Schroder Inv. Mgmt	Az. Sett. - Metalli preziosi e minerali	21,76%	20,53%	8,55%	86,43%	1,5

ETF ed Etc

Nome	Valuta	Isin	Nome Società	Categoria Fida	Perf. 2024	Perf. a un anno	Perf. a 3 anni	Perf. a 5 anni	Commissioni di gestione (%)
WisdomTree Physical Swiss Gold	EUR	JE00B588CD74	WisdomTree Metal Securities	Commodities - Oro	18,00%	20,66%	42,70%	91,29%	0,39
WisdomTree Physical Gold	EUR	JE00B1VS3770	WisdomTree Metal Securities	Commodities - Oro	17,94%	20,37%	41,58%	89,15%	0,39
Xtrackers IE Physical Gold ETC	EUR	DE000A210VU5	Xtrackers Etc	Commodities - Oro	18,04%	20,70%	42,83%	-	0,18
Amundi Physical Gold ETC	EUR	FR0013416716	Amundi Asset Management SAS	Commodities - Oro	18,03%	20,69%	-	-	0,15

Performance calcolate sui dati disponibili il 23/05/2024. Classi retail a capitalizzazione dei proventi. Per gli Etf sono state considerate anche le classi a distribuzione dei proventi
Fonte: Fida Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.