



RISPARMIO

CARO-MATERIE PRIME: DAL RAME ALL'ORO LE AZIONI E I FONDI PER GUADAGNARCI

di **Pieremilio Gadda** 32-33

Come guadagnare sul caro-materie prime

Sono il comparto che ha fatto la miglior performance negli ultimi 12 mesi, superando anche il Nasdaq. Ma il ciclo degli elementi alla base di tutti i processi produttivi potrebbe essere solo all'inizio se l'economia prima riparte e poi accelera. Ecco la mappa delle opportunità per diversificare il portafoglio, con titoli e fondi

di **Pieremilio Gadda**

Quale classe di attivo ha reso di più nell'ultimo anno? Molti scommetterebbero senza indugi sulla Borsa, puntando tutto, magari, sui titoli tecnologici americani, in rialzo dell'80%. Sbagliato. Se si cercano le regine dei mercati in questi 12 mesi segnati dalla pandemia, bisogna guardare alle materie prime. Forse non al rame, che ha comunque eguagliato il Nasdaq, ma semmai al ferro, +137%. O al petrolio, che ha addirittura triplicato le sue quotazioni.

La motivazione è abbastanza ovvia: la luce della ripresa in fondo al tunnel del recessivo ha sostenuto le commodity più di ogni altro asset, a mano a mano che le prospettive di uscita dall'emergenza economico-sanitaria si facevano più concrete. Non a caso, l'oro, bene rifugio per eccellenza, dopo aver toccato nuovi record, sopra i 2.000 dollari l'oncia, ha imboccato una strada calante, archiviando gli ultimi 12 mesi con una performance del 6%.

Il punto più interessante, qui, è ca-

pire che la spinta a favore delle materie prime cicliche non pare destinata a esaurirsi presto. Non solo perché molte commodity sono il carburante

della crescita, che è in accelerazione: Goldman Sachs stima un Pil americano in aumento dell'8% nel 2021 e l'espansione dell'economia cinese, secondo Ubs, toccherà il 9%. Ma anche perché alcune risorse, specialmente certi metalli industriali, faranno da spina dorsale ai

maxi programmi di sviluppo delle infrastrutture annunciati da Europa, Stati Uniti e Asia. «Siamo solo all'inizio di un percorso. È una tendenza strutturale, che vede convergere gli sforzi delle maggiori economie del pianeta», osserva Sandra Marchesi, responsabile advisory desk private banking di Bnl Bnp Paribas.

La considerazione

Quanto basta, forse, per ripensare il ruolo di questa classe di attivo nei portafogli degli investitori: non più ingrediente marginale, adatto per lo più a realizzare una maggiore diver-





sificazione. E neppure semplice copertura contro il rischio inflazione, che da qualche mese è tornata precipitosamente nei radar degli investitori. Ma anche e soprattutto come tema strategico, da valorizzare con un posizionamento ad hoc.

In queste pagine, *L'Economia* ha preso in esame le prospettive delle principali materie prime – dai metalli industriali a quelli preziosi, dall'energia alle soft commodity, come soia e legname, evidenziando — e, per ognuna, gli strumenti d'investimento che hanno ottenuto rendimenti più interessanti negli ultimi 12 mesi, elencati nelle tabelle elabo-

rate da Fida, società di distribuzione e analisi dei dati finanziari. Vale la pena sottolineare che i piani di stimolo fiscale promossi dalle maggiori potenze per sollevare l'economia dai colpi del virus hanno tutti una chiara impronta green: dal fondo

Next Generation Eu da 750 miliardi, le cui risorse saranno destinate per almeno il 37% alla lotta contro i cambiamenti climatici, al pacchetto da 2.300 miliardi lanciato la settimana scorsa dal presidente Usa Joe Biden.

«Alla base della transizione climatica ci sono metalli come rame, litio, iridio, nichel, terre rare, che non sono sostenuti solo dalla ripresa ciclica, ma da un cambio di paradigma strutturale, che si consoliderà nei prossimi anni», osserva Marco Mencini, senior portfolio manager di Plenisfer sgr. Secondo il gestore, in particolare, le aziende più esposte alla produzione di rame, fonamen-

tale nel settore elettrico — cui sono destinati circa i due terzi dei consumi del metallo rosso — potrebbero essere favorite (nella tabella sono indicati i pesi massimi del settore).

Un dato su tutti aiuta a comprendere la traiettoria del fenomeno in atto.

«Rispetto a un'automobile con motore a scoppio, che mediamente utilizza 25 chili di rame, per una vettura elettrica ne servono 80. Senza contare, la domanda legata alle colonnine per la ricarica, le reti ad alto voltaggio, i processi di urbanizzazione — chiosa Mencini —. Il rame si candida a diventare il nuovo petrolio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Petrolio & co.

Il greggio rialza la testa Ma il futuro è rinnovabile

Nome fondo	Società	Isin	Performance	
			Ytd	12 mesi
SISF Global Energy	Schroder Int. Selection Fund	LU0374901725	32,59%	119,65%
Invesco Energy	Invesco Funds sicav	LU0123357419	30,41%	65,92%
Swisscanto (LU) Eq. Fund Global Energy	Swisscanto (LU) Equity Fund sa	LU0102843504	27,63%	52,52%
BGF World Energy	BlackRock Global Funds sicav	LU0171304552	25,06%	39,38%
GS North Am. Energy. & En. Infrastr. Eq	Goldman Sachs Funds sicav	LU1046545502	24,43%	58,25%

Fonte: Fida. Dati aggiornati al 31 marzo 2021

A partire da maggio, Opec plus, l'alleanza tra l'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio e altri grandi produttori, guidati dalla Russia, ridurrà i tagli stabiliti in precedenza. Un'apertura più decisa dei rubinetti di greggio può attendere, in attesa che aumenti la visibilità sulla velocità della ripresa dell'economia globale.

Intanto le quotazioni del barile sono salite a marzo fino a 70 dollari, prima di assestarsi attorno ai 64. Un livello non abnorme, se si guarda alla dinamica degli ultimi 15 anni, ma notevole se si pensa che lo scorso 20 aprile i prezzi del Wti si erano spinti in territorio negativo, a -37 dollari, a causa di un crollo della domanda, aggravato da fattori tecnici. Negli ultimi 12 mesi, il recupero è stato sorprendente, con un ulteriore strappo da novembre, quando le buone notizie in arrivo sul fronte dei vaccini hanno lasciato intravedere l'uscita dalla recessione. Non è un caso che i fondi azionari specializzati sul comparto energia abbiano realizzato ottime performance: i migliori cinque a 12 mesi, secondo un'analisi di Fida, hanno consegnato rendimenti tra il 40 e il 120%. Vale la pena ricor-

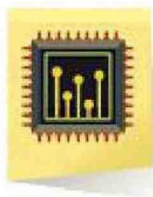
dare che Cina e Stati Uniti, le due superpotenze che sembrano godere di migliore salute sul fronte della crescita, pesano da sole circa un terzo della domanda globale.

Nei prossimi mesi, il passo della ripresa determinerà la traiettoria delle quotazioni. Ma nel medio termine, molto esperti sono convinti che il greggio sia destinato a perdere rilevanza, a favore delle fonti di energia alternative. «Siamo all'inizio di un cambiamento strutturale nel mercato dell'energia, da una produzione centralizzata, basata sui combustibili fossili e su una risorsa finita, ad un modello di energia pulita, rinnovabile, inesauribile e decentralizzata — osserva Sandra Marchesi, responsabile advisory desk private banking di Bnl Bnp Paribas —. Oggi l'energia pulita vale solo un quinto del totale, ma il suo peso salirà fino all'80% tra il 2030 e il 2050». Questo tema, secondo Marchesi, merita di essere interpretato a livello di portafoglio attraverso la componente azionaria. Magari con i fondi specializzati sulla transizione energetica.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Metalli industriali

La transizione energetica spinge rame, litio e terre rare

Nome fondo	Società	Isin	Performance	
			Ytd	12 mesi
WisdomTree Tin (stagno)	WisdomTree	JE00B2QY0H68	40,75%	76,96%
WisdomTree Copper (rame)	WisdomTree	GB00B15KXQ89	18,46%	66,16%
WisdomTree Aluminium (alluminio)	WisdomTree	GB00B15KXN58	15,24%	30,13%
WisdomTree Industrial Metals Enhanced	WisdomTree	IE00BF4TWC33	12,77%	44,08%
ETFS Longer Dated Industrial Metals DJ-UBSCI-F3	ETFS	JE00B24DMJ18	12,20%	44,58%

Fonte: Fida. Dati aggiornati al 31 marzo 2021

La Cina vale circa il 50% della domanda mondiale di materie prime industriali: dal rame al minerale di ferro, dall'alluminio allo zinco, passando per nichel e acciaio. Non stupisce che queste commodity abbiano iniziato a correre ben prima che il mondo sviluppato imboccasse con decisione la via d'uscita dalla crisi. In fin dei conti, il colosso asiatico è l'unica tra le maggiori economie ad aver archiviato il 2020 con una dinamica positiva del Pil. Nel primo trimestre dell'anno, si stima possa crescere del 16%. A questa si aggiunge una spinta robusta legata ai piani di stimolo fiscale americano ed europeo, che proseguirà nei prossimi anni.

«La gran parte delle commodity industriali, invece, proviene da Australia, Sudamerica e Sudafrica: aree ancora schiacciate dal peso dell'emergenza economico-sanitaria. La produzione è scesa di almeno il 10/15%», osserva Marco Mencini, senior fund manager di Plenifer sgr. Non solo. Si tratta di un'offerta anelastica, per non dire rigida. «Dopo il picco dell'ultimo super-ciclo delle commodity, che risale al 2011-2012, i colossi minerari hanno ri-

dotto gli investimenti. E non bisogna dimenticare che i tempi per sviluppare una nuova miniera sono lunghi, nell'ordine di 5-10 anni» ricorda Mencini.

«Intanto, i costi per produrre rame, minerale di ferro, ma anche platino, argento, cobalto e nichel stanno aumentando, anche per effetto di una pressione regolamentare verso una maggiore sostenibilità ambientale e sociale da parte di tutte le imprese: oggi non si può costruire una miniera come 20 anni fa. Bisogna garantire una serie di presidi per il sito e la comunità locale». Secondo Mencini, nei prossimi anni, le materie prime ben posizionate sono, accanto al rame, litio, nichel e terre rare: elementi chimici riconducibili ai magneti permanenti. Tutte queste commodity eserciteranno un ruolo chiave nello sviluppo delle batterie e del motore elettrico. Ci sarebbe anche il cobalto. «Ma il suo futuro prossimo è incerto. Larga parte della produzione è in Congo, che ha gravi problemi di governance, con un rischio politico molto elevato».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Metalli preziosi

Oro stabile, l'argento vola con il motore elettrico

Nome fondo	Società	Isin	Performance	
			Ytd	12 mesi
Xtrackers Physical Rhodium etc	Xtrackers	DE000A1KJHG8	79,64%	153,52%
WisdomTree Physical Palladium	WisdomTree	JE00B1VS3002	15,63%	0,76%
Invesco Physical Palladium etc	Invesco	IE00B4LJS984	14,12%	0,72%
WisdomTree Physical Platinum	WisdomTree	JE00B1VS2W53	13,79%	46,52%
Invesco Physical Platinum etc	Invesco	IE00B40QP990	11,95%	46,44%

Fonte: Fida. Dati aggiornati al 31 marzo 2021.

Il metallo giallo è scivolato dai massimi della scorsa estate, sopra i 2.060 dollari l'oncia, a quota 1.700 dollari, e ora si trova a un bivio. Da un lato è ben posizionato per fungere da copertura contro il rischio di un aumento delle aspettative d'inflazione. Una minaccia tornata a fare capolino nelle ultime settimane, per l'effetto combinato di una politica monetaria e di una politica fiscale ultra-espansive e convergenti, che potrebbero alimentare un aumento dei prezzi al consumo, con l'accelerazione della ripresa.

«L'offerta di oro è rigida, a differenza della moneta, che, all'occorrenza, può essere stampata liberamente dalle banche centrali», ricorda Carlo Alberto De Casa, capo analista di ActivTrades. D'altra parte, spiega, l'aumento dei tassi nuoce all'oro, perché rende progressivamente più appetibili altre classi di attivo, capaci di generare reddito, come le obbligazioni. «È difficile che i prezzi scendano sotto i 1.650 dollari. Semmai, vedo come probabile una fase di consolidamento laterale, tra quella soglia e i 1.800/1.900 dollari», calcola De Casa. L'argento sarebbe favorito, qualora la ripresa prendesse

quota. «L'uso industriale vale il 40/50% della domanda, contro il 10% dell'oro. Ed è interessante perché è ben posizionato anche per cavalcare la transizione energetica, grazie all'impiego nel settore fotovoltaico e delle auto elettriche», sottolinea De Casa.

Nel frattempo, in questo primo scorcio dell'anno, sono soprattutto platino e palladio a essersi messi in evidenza. Entrambi sono utilizzati nell'industria automobilistica, che nel 2019, come ricorda un'analisi di WisdomTree, ha rappresentato rispettivamente il 34% (platino) e l'84% della domanda (palladio). Poiché il prezzo del palladio è aumentato di cinque volte rispetto al platino in cinque anni, ricorda un report di Plenifer sgr, le case automobilistiche stanno esaminando le potenziali opportunità derivanti dalla sostituzione del primo con il secondo. In ogni caso il platino potrebbe essere sostenuto anche dal ruolo centrale che riveste nell'economia dell'idrogeno. Il modo più efficiente per investire è attraverso Etc (Exchange traded commodity) garantiti dalla materia prima.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Beni agricoli

Dal legno al mais: la ripresa delle soft commodity

Nome fondo	Società	Isin	Performance	
			Ytd	12 mesi
WisdomTree Lean Hogs	WisdomTree	GB00B15KXZ70	38,84%	27,88%
WisdomTree Soybean Oil	WisdomTree	GB00B15KY435	31,02%	72,93%
WisdomTree Corn	WisdomTree	GB00B15KXS04	21,39%	35,70%
WisdomTree Livestock	WisdomTree	GB00B15KYK92	15,64%	11,21%
WisdomTree Grains	WisdomTree	GB00B15KYL00	11,23%	25,36%

Fonte: Fida. Dati aggiornati al 31 marzo 2021

Visto con le lenti d'ingrandimento dell'investitore, l'universo delle materie prime è dominato da energia, metalli preziosi e industriali. Ma esiste una categoria, quella delle soft commodity che pure si presta ad entrare nei portafogli. Abbraccia beni agricoli e legati all'allevamento, dal frumento al mais, dalla soia al caffè, dal legname al succo d'arancia, fino al bestiame. «Il legname si è messo particolarmente in evidenza in questo primo scorcio dell'anno, sostenuto dalla ripresa delle costruzioni: le quotazioni sono ai massimi degli ultimi 15 anni — ricorda Filippo Diodovich, senior strategist di IG Italia —. Il forte aumento della domanda nel comparto immobiliare, sostenuta dai tassi dei mutui, non è stato compensato da un incremento della produzione».

Nelle ultime settimane, il sollevamento delle aspettative inflazionistiche — che a partire da febbraio ha spinto i rendimenti del decennale americano verso l'1,7%, 100 punti base in più rispetto a dove si trovavano un anno fa — si è in parte riverberato sui tassi dei mutui. Che tuttavia rimangono ben al di sotto del livello di dodici mesi fa. La domanda di case, nel frat-

tempo, rimane più robusta dell'offerta perché le nuove costruzioni procedono a rilento. «Un'altra materia prima agricola che ha fatto molto bene è il mais, tornato a salire sui massimi degli ultimi anni — osserva Diodovich —. Altre soft commodity, invece, come il grano e il caffè, dopo un'importante movimento al rialzo, nelle ultime settimane sono apparse poco brillanti».

Le commodity agricole sono esposte a una pluralità di variabili, come il meteo. Inoltre, sono denominate in dollari, quindi i loro prezzi tendono ad avere una dinamica inversa rispetto a quella del biglietto verde, rafforzatosi nell'ultimo mese. Una strada per investire nelle commodity agricole è quella degli Etc, Exchange traded commodity. Sono strumenti finanziari che, in questo caso, replicano l'andamento dei prezzi di contratti future (derivati) sulla materia prima. Si può prendere posizione su una singola commodity o su un paniere di beni omogenei, come prodotti agricoli, cereali o bestiame.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I piani di sostegno degli Stati Uniti e dell'Europa con il loro impianto green sosterranno alcuni asset finora meno utilizzati





► 6 aprile 2021

I pesi massimi

I big azionari del settore, dati aggiornati al 31 marzo 2021

Fonte: Elaborazione Pirella

Società	Capitalizzazione di mercato in miliardi di \$	Esposizione (utili) %										Performance %	
		Rame	Minerale di ferro	Carbone metallurgico	Carbone fossile	Oil & gas	Diamanti	Zinco	Nichel	Oro e argento	Platino	2021	2020
MMG	4,6	85	0	0	0	0	0	10	0	5	0	34,0	44,6
Kaz Minerals	5,4	83	0	0	0	0	0	4	0	13	0	31,9	27,8
Freeport	49,0	82	0	0	0	0	0	0	0	14	0	25,6	98,3
Glencore	50,3	45	0	2	11	9	0	22	8	0	0	23,3	1,9
Anglo American	47,2	21	23	6	5	0	12	0	2	0	30	18,9	14,8
Antofagasta	22,7	86	0	0	0	0	0	0	0	8	0	17,9	61,7
BHP Billiton	16,1	30	49	9	2	7	0	0	0	0	0	9,9	11,5
First Quantum	13,3	88	0	0	0	0	0	0	5	7	0	7,0	76,3

Rame	Petrolio	Oro	Terre rare	Legname
Il metallo rosso è tra i favoriti, perché impiegato per circa i due terzi nel settore elettrico, che vanta ottime prospettive di crescita nei prossimi anni. È al centro di tutti i piani fiscali focalizzati sulla transizione climatica	I prezzi al barile sono cresciuti del 230% negli ultimi 12 mesi, sostenuti dalle aspettative di uscita dell'economia mondiale dalla recessione. Nel medio/lungo termine, però, il greggio perderà rilevanza rispetto alle fonti di energia alternative	Il metallo giallo ha toccato i massimi storici durante l'estate, sopra i 2.000 dollari l'oncia, ma poi ha imboccato una fase calante. Rimane il bene rifugio per eccellenza e tornerà a salire in caso di aumento dell'avversione al rischio sui mercati	Questi elementi chimici non hanno problemi di scarsità ma costi di estrazione molto elevati. La Cina detiene il 40% delle riserve. Sono utilizzati nella telefonia e negli amplificatori, e restano essenziali per lo sviluppo di batterie e motori elettrici	Il prezzo di questa materia prima fondamentale per le costruzioni è salito del 284% in 12 mesi, cavalcando le attese di un'accelerazione della ripresa e una domanda in crescita anche sul fronte immobiliare. Può essere vulnerabile all'aumento dei tassi

Nichel Energia Rame % Carbone Zinco Petrolio
Diamanti Oro % Gas % Argento Nichel Energia
Platino