

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

st, product director di Invesco, aggiungendo che «i rendimenti obbligazionari sono estremamente compressi, ora anche negli Usa, quando non addirittura negativi, quindi anche l'elemento del costo-opportunità diventa meno importante». Questo secondo Tobagi fornisce un quadro favorevole per un bene rifugio «che non offre rendimento, se non l'aumento del suo valore». Certo, prosegue ancora il money manager, «le quotazioni elevate sono un possibile elemento di rischio», ma l'oro «se inserito in misura compatibile con il profilo di rischio dei clienti in un portafoglio ben diversificato con un orizzonte temporale esteso, potrebbe continuare ad esercitare la funzione di stabilizzatore in mercati turbolenti, e a mantenere una correlazione contenuta con le attività finanziarie più diffuse». Comunque, nota Scott Ikuss, portfolio manager global commodities di Dws, «i recenti tagli da parte della Fed e della Banca d'Inghilterra hanno ora spinto i tassi obiettivo vicino allo zero negli Stati Uniti, nel Regno Unito, in Giappone e in Europa. Le banche centrali hanno riavviato le operazioni di Quantitative Easing in alcuni Paesi e hanno incrementato i programmi esistenti in altri». Queste azioni, prosegue Ikuss, «dovrebbero mantenere bassi i tassi in gran parte del globo, che riteniamo continueranno

I MIGLIORI FONDI AZIONARI FOCALIZZATI SULL'ORO					
Nome del fondo	Società di gestione	Codice Isin	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissione di gestione %
Edmond de Rothschild Goldsphere B EUR	Edmond de Rothschild AM (FR)	FR0010664086	54,68%	17,76%	2,00
DWS Invest Gold and Precious Metals Eq. LC EUR	DWS Investment S.A.	LU0273159177	42,60%	27,05%	1,50
BGF World Gold E2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	LU0171306680	36,88%	1,56%	1,75
Amundi F. CPR Global Gold Mines SHE Cap EUR	Amundi Luxembourg S.A.	LU0644000530	36,29%	3,75%	2,10
LO Funds World Gold Expert. P EUR	Lombard Odier Funds (Europe)	LU0172581844	34,19%	2,29%	1,00
Invesco Gold&Precious Metals E Acc EUR	Invesco Management S.A.	LU0503253931	33,33%	-6,10%	2,00
SISF Global Gold C Cap EUR Hdg	Schroder Inv. Mgmt Europe SA	LU1223083160	32,19%	9,11%	0,75
Franklin Gold and Precious Metals A EUR	Franklin Templeton Inv. Sicav	LU0496367763	32,08%	-8,85%	1,00

Performance calcolate sui dati disponibili il 17/04/2020. Classi Retail, in Euro, a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

a favorire l'oro, anche se parte del premio per l'incertezza derivante dall'aumento iniziale delle infezioni da Covid-19 comincia a svanire. Il periodo successivo alla crisi finanziaria globale, che ha visto un ambiente simile di tassi bassi e Qe, ha coinciso con la forte performance dell'oro e delle azioni di società aurifere». Restano dunque le occasioni anche se andranno selezionate attentamente. «Le società di estrazione dell'oro si sono trasformate negli ultimi cinque anni attraverso una combinazione di deleveraging, miglioramento della disciplina degli investimenti

di capitale e riduzione dei costi operativi, e ciò le ha fatte diventare un'opzione d'investimento interessante per trarre vantaggio dall'aumento del prezzo dell'oro» spiega ancora Ikuss, aggiungendo appunto che il processo di selezione si basa «sull'identificazione delle società con la migliore combinazione di flusso di cassa attuale, crescita futura e valutazione attraente». Un discorso simile a quello di Tobagi, che spiega come, considerando che «i prezzi dei vari titoli sono sui massimi degli ultimi anni e le valutazioni piuttosto care, data la ciclicità dell'attività

e l'intensità di capitale, bisognerà fare attenzione ai piani d'investimento e alla solidità dei bilanci, privilegiando chi ha maggiore qualità e generazione di cassa». Nel contesto attuale però la valenza geografica assume un ruolo importante. «Per controllare la diffusione del virus molti Paesi in tutto il mondo hanno imposto la sospensione delle attività commerciali, anche per il settore minerario. Tuttavia, vi sono giurisdizioni selezionate in cui l'attività mineraria è stata autorizzata a continuare, lasciando le aziende che operano in queste aree in una posizione miglio-

re rispetto ai loro concorrenti altrove. Abbiamo iniziato a identificare queste opportunità e posizionato il fondo di conseguenza» prosegue Ikuss. E infatti, secondo Tobagi bisognerà stare attenti proprio a queste regioni di interesse: «Una recessione che colpisca i Paesi in cui si estrae oro in modo severo può tradursi in instabilità socio-politica e proteste. In passato situazioni di questo genere hanno indotto alcuni governi, in cerca di consenso interno, a rendere più difficile e costoso per le grandi compagnie internazionali aprire nuove miniere e lavorare». (riproduzione riservata)

Ramachandran (Gam): il lusso italiano tornerà più forte di prima

di Marco Capponi

Il settore del lusso ha subito una brusca frenata a causa del lockdown, ma c'è moderata fiducia sugli spazi di ripresa, quanto meno sul lato dell'offerta. Swetha Ramachandran, responsabile delle strategie azionarie del settore lusso di Gam Investments, ne parla così: «Gran parte dell'offerta dei marchi di lusso, a differenza del fast fashion, è intramontabile. Sei settimane senza produzione potrebbero quindi essere recuperate senza troppi problemi». La difficoltà vera, però, è un'altra: «Quando la domanda è in calo dell'80%, non è certo la mancanza di produzione quello che preoccupa».

Domanda. Di fronte all'emergenza coronavirus, qual è il vostro approccio strategico?

Risposta. All'inizio della diffusione della crisi in Europa, abbiamo aumentato la liquidità oltre i livelli consueti per limitare il ribasso dei prezzi e per fornire una fonte di finanziamento ai titoli sui quali le distorsioni sui prezzi apparivano gravi.

D. Qual è stato l'impatto della pandemia sul settore del lusso nel suo complesso?

R. Dato che il 90% delle vendite avviene nei negozi e solo il 10% online, il blocco globale avrà un impatto grave e senza precedenti a breve termine. Il calo dell'80-90%

visto a febbraio in Cina si sta ora diffondendo in Europa e negli Usa. Sul fronte dell'offerta, ci sono ora delle limitazioni per la produzione di prodotti di lusso in Italia e in Francia, due dei centri principali per il settore.

D. Qual è il peso dell'emergenza sanitaria globale rispetto all'equilibrio di domanda e offerta nel settore del lusso?

R. Nel periodo appena successivo l'imposizione dei blocchi, il comportamento dei consumatori tende alla depressione: la scorta di generi di prima necessità è la priorità a scapito di acquisti discrezionali. A nostro avviso, bisogna monitorare la domanda, e non l'offerta, che può essere riorientata alla riapertura.

D. E il settore italiano?

R. L'Italia è un polo mondiale della produzione di lusso con particolari competenze nella pelletteria, nell'abbigliamento e nelle auto di lusso. Il marchio made in Italy è sinonimo di alti standard qualitativi. Nel breve periodo, il grave sconvolgimento della vita così come la conosciamo prima del Covid-19 continua a colpire duramente il

settore. In primo luogo, il turismo dall'estero, su cui contano molti marchi italiani, ha subito una brusca battuta d'arresto. In secondo luogo, la filiera è stata interrotta a causa del blocco della «produzione non essenziale».

D. Si tratta di una crisi irreversibile?

R. Si tratta di problemi a breve termine e, a mio avviso, il lusso italiano tornerà più forte grazie alla resilienza di molti marchi con bilanci solidi e fase brillante preesistente.

D. In quali settori è opportuno investire, in quanto meno condizionati dalla crisi?

R. Ferrari ed Hermes hanno registrato un calo del prezzo delle azioni inferiore rispetto ai loro omologhi. Entrambe le società beneficiano di un modello basato sull'offerta con lunghe liste d'attesa per i prodotti principali, che non risentono in larga misura della volatilità a breve termine. I marchi orientati alla salute e al benessere, in particolare nel settore degli articoli sportivi, come Lululemon o Nike, dovrebbero beneficiare dei cambiamenti nello stile di vita. Anche i player puramente online che sono stati in grado di servire i clienti in questo

periodo, ad esempio Farfetch, dovrebbero trarre beneficio.

D. Quali ne risulteranno indeboliti?

R. I titoli azionari esposti al settore dei viaggi, così come quelli interessati da attività che implicano assembramenti, rimarranno probabilmente deboli più a lungo a causa del fattore paura. Ad esempio gli operatori crocieristici e i casinò, che però si riprenderanno con il tempo. Anche l'orologeria e i gioielli potrebbero richiedere più tempo, in quanto dipendono in misura maggiore dal «fattore benessere» della loro clientela facoltosa, che attualmente manca.

D. Perché in questa fase economica una gestione attiva può essere la strategia vincente?

R. L'ETF del lusso ha ottenuto risultati mediocri rispetto alla concorrenza a gestione attiva durante la crisi, a causa della sua incapacità di reagire agli eventi di mercato e della sua sovraesposizione ai titoli legati al business dei viaggi, che sono stati i primi a essere colpiti dalla crisi. Inoltre, è probabile che la ripresa avvenga fortemente i brand con un importante momentum, un altro motivo per favorire una strategia attiva incentrata sull'identificazione di quali saranno i marchi vincenti piuttosto che investire su tutti indiscriminatamente. (riproduzione riservata)



Swetha Ramachandran