

**RIFUGIO PERCHÉ L'ORO
RITORNERÀ A CORRERE**

*Azionari I gestori guardano ai titoli
minerari a caccia di cedole e buyback*

L'ORO CHE REMUNERA

di Marco Capponi

Fin dove arriverà la corsa dell'oro? Dall'inizio dell'anno il lingotto, considerato ormai il bene rifugio per eccellenza in periodo di turbolenze geopolitiche estreme, ha visto il suo valore crescere del 27%. Il massimo storico in chiusura lo ha raggiunto a metà giugno, quando ha toccato quota 3.452,8 dollari l'oncia.

Oltre al suo ruolo di protezione dalle tempeste di guerra (e dalla volatilità dei mercati azionari) il più prezioso dei metalli sta vivendo da diversi mesi a questa parte anche un'altra dinamica rialzista: i continui acquisti delle banche centrali - in special modo quelle dei Paesi emergenti - che lo usano per smarcarsi dalla storica dipendenza dal dollaro americano. Con un dollaro in discesa e il rischio di inflazione negli Stati Uniti a causa dei dazi di Donald Trump (se effettivamente implementati) ha portato vari analisti a ipotizzare rialzi ancora più marcati per il lingotto: ad esempio **Wisdomtree**, in un recente outlook firmato da **Nitesh Shah**, head of commodities and macro research, ha ipotizzato per l'oro una corsa fino ai 4.210 dollari nel primo trimestre del prossimo anno.

Per esporsi alla corsa dell'oro ci sono vari modi: la detenzione fisica del metallo da una parte, gli strumenti finanziari di risparmio gestito dall'altra. Tra questi ci sono gli Etc (Exchange-Traded-Commodity) sull'oro fisico, simili agli Etf ma pensati per esporsi soltanto all'andamento del prezzo del metallo, e tutto l'universo di fondi comuni ed Etf pensati per esporsi indirettamente alle dinamiche del lingotto tramite l'investimento nelle società estrattive. Un approccio di questo tipo può offrire alcuni vantaggi: secondo **Alessandro Valentino**, product manager di **VanEck**, tra questi si annovera «la possibilità di ottenere rendimenti maggiori grazie alla leva operativa in caso di aumento dei

prezzi dell'oro e il vantaggio aggiuntivo di ricevere reddito sotto forma di dividendi o buyback, elementi non disponibili con l'oro fisico». Questi titoli inoltre, aggiunge il money manager, «sono generalmente più liquidi e accessibili, senza costi di deposito o assicurazione». Di contro, «le azioni aurifere comportano rischi specifici legati alle singole aziende, come l'inflazione dei costi, sfide operative e ostacoli normativi, che possono portare a performance inferiori anche in contesti di mercato favorevoli per l'oro».

La tabella in pagina elaborata da **Fida** propone una selezione di dieci fondi attivi focalizzati sulle società estrattive, ordinati per rendimento nel 2025. La loro performance media è del 49,4% (quindi quasi il doppio rispetto all'apprezzamento dell'oro fisico), che sfiora il 57% su un orizzonte annuo e arriva fino al 73% su una prospettiva triennale. Il tutto con costi abbastanza elevati (la commissione media di questi comparti è dell'1,5%) ma comunque inferiori rispetto alla media dei comparti attivi azionari disponibili per gli investitori italiani.

Primo in graduatoria è il fondo Gold and Precious Metals di **Franklin Templeton** che, favorito anche dalla copertura del cambio euro-dollaro, da inizio 2025 rende il 63,4%, con commissioni dell'1%, le più basse del campione considerato. **Fred Fromm**, gestore del comparto (e anche del Franklin Natural Resources Fund) ritiene che oggi «i titoli minerari auriferi di alta qualità a media e grande capitalizzazione offrono bilanci solidi, un'allocazione disciplinata del capitale e un cash flow costante, spesso restituendo valo-

re attraverso dividendi e buyback». Offrono inoltre un aggiuntivo il money manager, «un'esposizione con leva finanziaria all'aumento dei prezzi dell'oro, con un rischio inferiore rispetto alle società minerarie più piccole».

Con il comparto Bgf World Gold BlackRock si avvicina all'asset class mettendo a segno una performance da inizio anno del 48,9%, con costi tra più alti dei fondi in tabella (1,75%).

Tom Holl, gestore del fondo, ha un visione positiva sui titoli auriferi, «sostenuta da un prezzo dell'oro elevato e dalla riduzione delle pressioni sui costi di produzione». Il rapporto tra un'oncia d'oro e un barile di petrolio indicatore approssimativo dei margini «è passato da 33 a gennaio a circa 50 oggi», sottolinea il money manager. Attenzione però a una possibile criticità: «L'aumento della generazione di cassa da parte delle società aurifere potrebbe accrescere il rischio di interventi governativi: per questo motivo, privilegiamo operatori attivi in giurisdizioni a più basso rischio come Canada, Stati Uniti e Australia». E incoraggiante infine notare, conclude Holl, «che la maggior parte delle società del settore resta comunque focalizzata sulla disciplina del capitale e sulla restituzione di valore agli azionisti tramite dividendi e buyback».

Cpr Am (gruppo Amundi) con il fondo Cpr Invest Global Gold Mines (in dollari Usa) mette a segno un rendimento del 41,4%, con costi dell'1,7%. **Arnaud du Plessis**, thematic equity portfolio manager della società di gestione, pensa che la posizione geografica sia fondamentale «e con l'aumento dei ri-

schio geopolitico privilegiamo le zone politicamente stabili: Nord America, Australia, alcune aree dell'Europa e dell'America Latina, mentre l'Africa è diventata più rischiosa». Quanto ai fondamentali, anche du Plessis ritiene che la remunerazione degli azionisti sia il fattore cruciale del settore: «L'aumento dei prezzi dell'oro ha più che compensato i costi di inflazione, generando flussi di cassa record». Ciò, sottolinea il gestore, «segna un cambiamento strutturale: un settore che fino a pochi anni fa pagava dividendi irrisori offre ora rendimenti superiori all'indice S&P 500». Molte società stanno infine «avviando programmi di riacquisto di azioni proprie, approfittando delle valutazioni basse: l'attenzione è ora rivolta alla sostenibilità dei rendimenti per gli azionisti, sostenuta da bilanci solidi e da una forte generazione di free cash flow». (riproduzione riservata)

UNA SELEZIONE DI FONDI AZIONARI SULLE SOCIETÀ AURIFERE PER RENDIMENTO NEL 2025

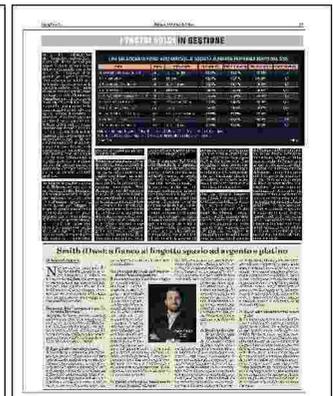
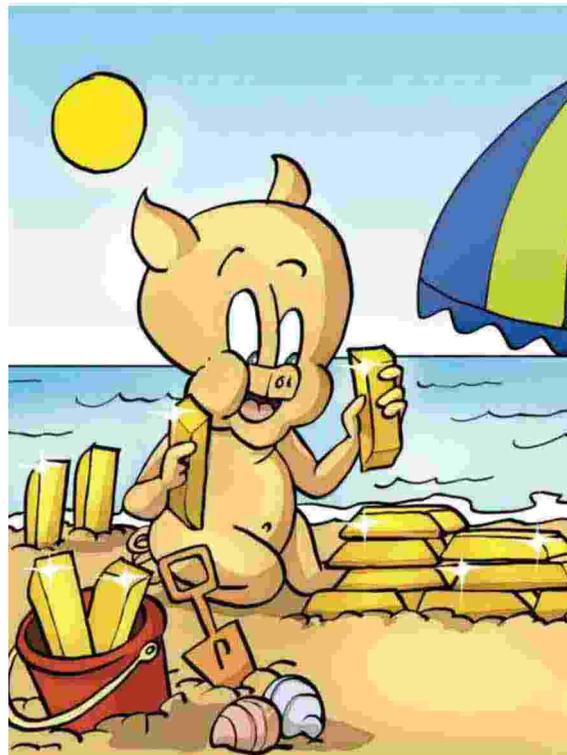
Nome	Valuta	Nome società	Perf. 2025 (%)	Perf. a 1 anno (%)	Perf. a 3 anni (%)	Commissioni (%)
Franklin Gold and Precious Metals A*	Eur	Franklin Templeton	63,35%	66,81%	73,03%	1
SISF Global Gold A*	Eur	Schroders	60,67%	66,71%	105,22%	1,5
CPR Invest Global Gold Mines A*	Eur	Cpr Asset Mgmt	53,56%	58,41%	60,82%	1,7
BGF World Gold AI2*	Eur	BlackRock	48,94%	52,75%	69,97%	1,75
DWS Invest Gold and Precious Metals Eq. LC	Eur	Dws Investment	47,39%	57,94%	78,16%	1,5
Bakersteel Precious Metals D	Eur	IP Concept Fund Mgmt	47,20%	59,07%	85,29%	1,25
Invesco Commodity Allocation AH*	Eur	Invesco	45,30%	46,75%	56,12%	1,25
Edmond de Rothschild Goldsphere A	Usd	Edmond de Rothschild Am	43,16%	58,78%	72,34%	2
Ninety One Global Gold A	Usd	Ninety One	42,88%	49,41%	64,22%	1,5
CPR Invest Global Gold Mines A	Usd	Cpr Asset Mgmt	41,35%	52,49%	62,74%	1,7

Nota: tutti i fondi appartengono alla categoria Fida Azionari Settoriali - Metalli Preziosi e Minerali; *Eur hedged
Performance calcolate sui dati disponibili il 25/06/2025. Classi retail a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

Withub

AL TOP Sicav			
	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
MSIF Global Insight Z \$	64,63	C	23,33
MSIF Global Opportunity Z \$	33,81	C	20,94
Invesco GI Equity Income A Cap \$	25,98	A	13,06
Azionari Europa			
SISF Italian Eq A Dis EUR AV	44,85	D	14,59
Alken European Opportunities R EUR	43,65	B	13,28
EF Equity Italy Smart Volat R2 \$	34,50	B	15,65
Azionari USA			
MSIF US Insight A \$	68,48	C	31,45
MS SICAV US Equity Growth I Acc	65,00	C	30,47
MSIF US Growth A USD	63,77	C	30,49
Azionari specializzati			
Invesco Commodity Allocation A Acc \$	51,21	C	22,33
BGF World Financials Fund CL D2 USD	47,93	B	19,91
Algebris Financial Equity I Cap EUR	36,04	A	13,12
Bilanciati			
Templeton Em. Mkts Dyn Income A \$	18,88	B	9,52
Algebris Financial Income RD Dis EUR	18,23	B	8,89
Templeton Gbl Income I Acc USD	17,68	B	8,75
Obbligazionari			
EF Bond High Yield R2 \$	19,18	B	8,53
HSBC GIF GEM Debt Total Return L1 \$ Hdg	19,12	D	12,03
Pictet Emerging Local Currency Debt I \$	17,67	C	7,23
Monetari			
Nordea 1 Balanced Income BP EUR	6,82	E	5,11
Nordea 1 Norw. Sht. B Fd BI NOK	6,04	E	0,41
Nordea 1 Swedish ShtTerm B. Fund BPEUR	5,38	D	5,04
Flessibili			
MSIF Global Balanced Risk Control FoF Z \$	15,41	B	7,72
Kairos Int. Patriot P Cap EUR	14,87	A	4,49
Amundi F. Volatility World M \$	14,15		4,91



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

161183