SUL PODIO DELLE PERFORMANCE

I prodotti più forti secondo le analisi di Citywire tra oltre 1400 strumenti: i settori più interessanti e le aree migliori dove investire

Azioni e *commodity* sono stati i vincitori, in termini di performance, degli ultimi dodici mesi borsistici. Guardando infatti agli oltre 1400 strumenti, tra etf, etc ed etn di tutti i tipi (lineari, in leva, smart beta, ecc.), quotati da almeno un anno al segmento EtfPlus di Borsa Italiana, questa evidenza balza subito agli occhi: dieci etp hanno come sottostante le *commodity*, gli altri dieci i diversi indici azionari.

Un secondo aspetto riguarda invece la prevalenza di prodotti a leva: tra i migliori 20 strumenti, ben 16 sono infatti "levereggiati", vale a dire hanno meccanismi che amplificano i guadagni (ma anche le perdite se il trend si muove in direzione opposta). Gli unici quattro prodotti lineari (cioè non a leva) sono i due sul rodio e altri due sull'indice settoriale Stoxx Basic Resource (quindi indirettamente di nuovo materie prime).

MATERIE PRIME SOTTO IL RIFLETTORE

"L'analisi delle performance settoriali basata sull'andamento degli etf risulta un po' forzata se vista in termini di portafogli di investimento, in quanto si sta parlando di strumenti finanziari che nella maggior parte dei casi presentano una leva finanziaria che tende ad amplificare l'impatto dell'indice sottostante", mette

in guardia Corrado Caironi, Investment Strategist di R&CA ricercaefinanza.it. "Si tratta di strumenti che nella maggior parte dei casi vengono utilizzati per operazioni di trading e in una posizione satellitare al portafoglio, quindi in logica di *tactical allocation* e non di *investment strategy*. Detto questo, le tre tipologie di strumenti individuabili sono le materie prime (*basic resources* e metalli industriali), gli indici azionari con una maggiore volatilità (Ftse Mib, Cina e Nasdaq), e, tra i settori, quello finanziario europeo, che aveva molto sofferto nei semestri precedenti".

"La vera sorpresa di questi ultimi 12 mesi non arriva dalla buona performance dei tecnologici americani, cui gli investitori sono ormai assuefatti, bensì dalle materie prime industriali con in testa i minerali rari e i metalli industriali" aggiunge Andrea Forni, analista finanziario indipendente iscritto all'Albo dei consulenti finanziari. "L'incredibile +62% dell'etf sul rodio e il +29% di quello sul palladio prendono i più alla sprovvista ma, analizzando la performance in ottica intermarket e sapendo che rodio e palladio sono i componenti fondamentali delle marmitte catalitiche per veicoli diesel, salta all'occhio la duplice coincidenza di questo rally con il boom di vendite di auto private in Cina e la ripresa in generale del mercato dell'auto nei paesi occidentali". Anche se, va detto, probabilmente la sovraperformance di questi mesi del rodio rispetto agli altri minerali è probabilmente dovuta alla scarsità di questo minerale che ne aumenta la volatilità del prezzo in periodi di forte domanda, e non è detto che si ripeta negli anni a venire. "In un'ottica di medio/lungo termine dobbiamo chiederci se la volontà espressa da molti Paesi occidentali per un rinnovamento del parco circolante a favore della trazione elettrica non minerà nel tempo la domanda di queste materie prime", continua Forni. "La Cina è il driver dell'ottima performance anche delle altre materie prime industriali tra cui spiccano il rame, con l'incredibile performance del +151% dell'ETFS 3x Leverage Copper, ma anche

"Rotazione settoriale: tecnologia e consumi lasciano il posto a finanziari, assistenza sanitaria e farmaceutica"

CORRADO CAIRONI
R&CA

zinco, nichel e alluminio utilizzati dall'industria siderurgica, che sta vivendo un vero e proprio rinascimento grazie agli investimenti in impianti moderni e altamente automatizzati che servono una sempre forte domanda di acciaio per uso civile. Il rally delle materie industriali ha favorito il settore *basic resources* europeo grazie alla quotazione delle principali società minerarie sul mercato londinese, con un +46% del ETF Lyxor Basic Resources Stoxx Europe 600".

POSITIVI SULL'EUROPA, USA INFLUENZATA DAI CAMBI

Più in generale il terzo trimestre è stato positivo per i mercati azionari mondiali e ha cancellato buona parte delle incertezze che avevano fatto capolino alla fine del primo semestre, anche se l'evoluzione del cambio euro/dollaro ha influito in modo significativo sull'andamento sia del listino Usa sia su quello delle azioni mondiali, visto che il peso della sola piazza nordamericana sull'indice Msci World è di oltre il 55 per cento. "In Europa è l'Italia a mostrare finalmente il miglior andamento con +19% che diventa oltre il 30% sul segmento delle medium cap grazie anche all'effetto Pir mentre il listino tedesco appare, seppure in recupero nell'ultimo trimestre, più distanziato" interviene Salvatore Gaziano, Direttore Investimenti di SoldiExpert Scf. "Sull'azionario Usa con cambio aperto spicca l'ottimo andamento dell'indice Nasdaq (+10%), mentre S&P500 e small cap statunitensi hanno avuto la propria performance falcidiata dal rapporto di cambio euro dollaro, che ha pesato per l'11% circa. Da questa breva panoramica si comprende come le dinamiche valutarie abbiano avuto un fortissimo peso nei risultati realizzati dai vari mercati e questa incognita nel 2017 è tornata a essere fra le più significative per un investitore globale".

"A fronte del rally delle materie industriali spicca la stagnazione di metalli preziosi e commodity agricole, e di conseguenza delle valute *commodity driven*, che non hanno saputo sfruttare la loro storica correlazione inversa con il dollaro statunitense che ha continuato a indebolirsi dall'elezione di Donald Trump alla Casa Bianca" continua Andrea Forni. "Resta intatta la fiducia degli investitori per il mercato azionario, che mantiene il suo ruolo di garante di quel rendimento che non arriva più dagli asset obbligazionari e monetari, ostaggi della trappola di liquidità costruita dalle banche centrali con le politiche monetarie espansive e la zero interest rate policy. A dimostrazione di questo ci sono

le performance negative dell'ETF S&P500 VIX Future (-58% in un anno e -72% in tre anni), da sempre utilizzato come termometro della paura dei mercati, dei metalli preziosi (dal -3% dell'oro al -13% dell'argento) assimilabili a beni rifugio in tutti i casi di risk-off, e la stagnazione dei settori tipicamente difensivi quali Healthcare e Utility".

UNO SGUARDO AL FUTURO

E ora? Quali sono le prospettive dei prossimi mesi per le varie asset class? "A gennaio 2016, parlando di asset allocation strategica di medio termine, avevo scelto il concetto di settori *disruptive* che avrebbero sovraperformato il resto del mercato" fa notare Corrado Caironi. "Così è stato: le più importanti aziende tecnologiche americane hanno continuato a crescere, ma qualcosa in questi mesi sta cambiando. Il primo segnale di rotazione settoriale a inizio estate ha visto banalmente negli Stati Uniti un aumento dei flussi sul Dow Jones industrial e un primo consolidamento delle più importanti società tecnologiche. Guardando ora alle prospettive, possiamo dire che il processo di rotazione settoriale sembra continuare, anche se in modo discontinuo. La parte più ciclica, composta in prevalenza da tecnologia e consumi in genere, sembra lasciare il posto a finanziari, assistenza sanitaria e farmaceutica. Nell'analisi di valutazione dei settori S&P500, utilizzando il ratio P/e fwd a 12 mesi, i tre settori che rimangono sotto la loro media a 20 anni sono Telecom (13x verso 16,6x), healthcare (16,6x verso 17,6x) e technology (18,6x verso 20,9x). Da notare come il comparto Telecom in questi trimestri abbia trovato una forte pressione per le invasioni di campo di Media e Technology".

L'ITALIA CHE CONVINCE

"Dall'esame dell'andamento da inizio anno e dell'ultimo trimestre alcuni settori e mercati sembrano continuare a essere spinti dalla forza relativa e, in particolare, un certo ritorno di interesse per le materie prime e il petrolio sembra favorire, fra i Paesi emergenti, Brasile e Russia che erano rimasti più indietro rispetto ad altri mercati" argomenta invece Salvatore Gaziano. "In Europa, il mercato azionario italiano resta fra i più forti e questo è spiegabile anche con la forte sottoperformance storica decennale considerato che anche l'indice più forte, quello delle mid cap italiane, è ancora sui livelli di 10 anni fa, mentre il Ftse Mib è a una distanza di circa 20 punti percentuali". A livello di multipli, poi, il mercato italiano

"Nell'azionario Europa è l'Italia a mostrare il miglior andamento con +19%, che diventa oltre il 30% sul segmento delle medium cap"

SALVATORE GAZIANO
SolidExpert SCF

presenta valori meno sostenuti rispetto ad altre Borse europee e trae giovamento anche dalla forte massa di denaro che sta arrivando sul mercato grazie ai Pir. Le valutazioni di molte società non sono tuttavia proprio a sconto, e lo *stock picking* diventa quindi sempre più importante.

BANCHE, ANDROIDI E TELECOM

"Fra i settori con *sentiment* positivo invece resta sempre molto forte quello automobilistico che si sta riportando vicino ai massimi assoluti di marzo 2015 e che beneficia di alcune storie forti come ad esempio Fca, salita di oltre il 60% negli ultimi mesi. In Europa sembra di assistere a un forte ritorno d'interesse verso i settori bancario ed *energy*. Anche il comparto tecnologico, così come quello legato alla robotica, si dimostra molto forte e in grado di annullare pure l'effetto contrario generato dal rapporto euro/dollaro".

"Robotica, intelligenza artificiale, automazione industriale e cybersecurity, settori che ben conosco avendoci scritto un libro, stanno vivendo mesi di grandi rialzi in borsa trainati dalla rivoluzione *industry 4.0* del settore manifatturiero e dalla sempre maggiore dipendenza delle nostre economie dai big data e dai sistemi in cloud che devono essere difesi da attacchi degli hacker", interviene Forni. "Gli etf sulla robotica e la sicurezza informatica continuano a sovraperformare i mercati azionari occidentali anche se i loro prezzi, a mio parere, non rispecchiano più il valore delle aziende tecnologiche che li compongono, ma sono sintomo dell'euforia irrazionale che ha colpito gli investitori a caccia di extra-rendimento". Restano ancora al palo in questo scenario tecnologico le Telecom, il cui ruolo sta passando da fornitori di servizi voce a fornitori di infrastrutture per la trasmissione di dati ad alta velocità. "Oggi il settore delle telecomunicazioni è ancora stagnante ma potrebbe rivelarsi una bella sorpresa per il futuro se le sue aziende sapranno diventare il pilastro dell'internet of things e della futura società connessa" aggiunge Forni, mentre Caironi spiega come "l'evoluzione tra *disruptor* e *disrupted* sembra trovare una convergenza basata sull'acquisizione dei grandi gruppi della vecchia economia di robotica e

I MIGLIORI ETF A UN ANNO
(AGOSTO 2016 - AGOSTO 2017), ORDINATI PER PERCENTUALE

ETF	VAR. % 1 ANNO
ETFS 3X DAILY LONG COPPER	**151,96**
BOOST COPPER 3X LEVERAGE DAILY	**151,85**
BOOST EURO STOXX BANKS 3X LEVERAGE DAILY	**133,69**
BOOST FTSE MIB 3X LEVERAGE DAILY	**103,36**
ETFS 3X DAILY LONG FTSE MIB	**102,11**
ETFS LEVERAGED COPPER	**87,05**
BOOST NASDAQ 100® 3X LEVERAGE DAILY	**75,68**
BOOST PALLADIUM 2X LEVERAGE DAILY	**68,81**
ETFS 3X DAILY SHORT SUGAR	**68,29**
LYXOR UCITS ETF FTSE MIB DAILY LEVERAGED	**66**

ETF	VAR. % 1 ANNO
DB PHYSICAL RHODIUM EUR	**62,76**
ETFS LEVERAGED INDUSTRIAL METALS	**62,32**
DB PHYSICAL RHODIUM USD	**62,2**
ETFS LEVERAGED ALUMINIUM	**58,12**
ETFS 3X DAILY LONG CAC 40 EUR	**52,43**
ETFS LEVERAGED ZINC	**52,31**
BOOST EURO STOXX 50 3X LEVERAGE DAILY	**50,14**
ETFS 3X DAILY LONG FTSE CHINA 50	**50,14**
LYXOR STOXX EUROPE 600 BASIC RESOURCES	**46,76**
DB X-TRACKERS STOXX EUR 600 BASIC RES	**46,67**

Performance calcolate al 31/08/2017 - Fonte: Citywire

intelligenza artificiale per i loro processi di produzione, e dei giganti tecnologici verso modelli di business più vicini al mercato analogico per mantenere linearità nei tassi di crescita: questo processo sta comportando un cambiamento dei multipli di valutazione".

MATERIE PRIME COME "RIFUGIO"

E per quanto riguarda l'oro, uscito sicuramente perdente, come investimento, negli ultimi 12 mesi? "Sui metalli preziosi, l'oro, che sembrava pronto a riprendersi lo scettro dopo un lungo periodo di accumulazione, pare tornare nei ranghi dopo che le tensioni geopolitiche delle scorse settimane – soprattutto fra Corea del Nord e Stati Uniti – si sono affievolite" mette in guardia il direttore investimenti di SoldiExpert. "Tuttavia il bassissimo grado di volatilità sui mercati e l'eventuale scoppio di tensioni consigliano di tenere sempre monitorato questo comparto che potrebbe rappresentare uno fra i pochi "rifugi" in caso di risk on".

"Oggi il settore delle telecomunicazioni è ancora stagnante, ma potrebbe rivelarsi una bella sorpresa per il futuro"

ANDREA FORNI
Consulente Indipendente

MERCATI IMPERMEABILI DAGLI SCOSSONI GEOPOLITICI

"A proposito dei fattori negativi" interviene Forni, "i mercati azionari occidentali sembrano impermeabili sia ai recenti disastri naturali che si sono abbattuti su Caraibi e Usa sia ai focolai di tensione accesi in varie parti del globo, a iniziare dalla partita che Nord Corea e Stati Uniti stanno giocando sullo scenario asiatico e che vede dietro le quinte Cina e Russia, alla difficile situazione nord-africana, dal terrorismo islamista che colpisce le capitali occidentali al recente moto indipendentista della Catalogna represso dal governo centrale spagnolo. A fronte di questo scenario intermarket che sull'azionario non mostra segni di cedimento, possiamo ipotizzare una chiusura d'anno senza scossoni a meno che non accada un evento geo-strategico di tale portata da innescare quella sana e profonda correzione che riporterebbe un poco di normalità sui prezzi gonfiati dalle manovre straordinarie delle banche centrali negli ultimi otto anni e dall'assuefazione degli investitori per questa nuova normalità" conclude Forni.