

Investire con gli Etf tematici: una possibilità per la generazione di *alpha*

Una delle strategie classiche è scegliere il tema a più alta forza relativa rispetto all'azionario globale, e cercare di sfruttarne l'andamento per creare valore e diversificare il rischio

a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche Consultique

Borsa italiana rappresenta, per gli Etf, una tra le piazze europee più importanti, con oltre 560 strumenti quotati su quasi tutte le asset class, e controvalori tra i più importanti in Europa.

Ultimamente, hanno conquistato un forte interesse anche gli Etf negoziati a Milano che hanno come riferimento particolari settori economici e aziende che sviluppano business specifici, legati a nicchie di mercato, che offrono all'investitore la possibilità di selezionare temi d'investimento.

Essi possono spaziare dalle energie rinnovabili alle infrastrutture, dal comparto idrico a quello della silvicoltura, dai più vari settori dell'agricoltura a quelli della ricerca, estrazione, lavorazione e vendita di oro, carbone, acciaio o perfino di uranio. Una delle strategie classiche è quella di scegliere il tema d'investimento (coerentemente con una valuta-

La Società

Consultique SIM è una società di analisi finanziaria indipendente ed eroga servizi di consulenza in materia di investimenti a risparmiatori privati, investitori istituzionali ed aziende. Consultique è leader nell'assistenza a consulenti indipendenti, studi professionali e società di consulenza fee only. Grazie alle competenze accumulate in 10 anni e agli strumenti di cui dispone, Consultique seleziona i migliori strumenti di investimento di gestione attiva, passiva ed alternativi per la creazione di asset allocation personalizzate per i propri clienti. Consultique ha effettuato perizie su 1.500 derivati sottoscritti da aziende ed enti locali; è stata inoltre nominata CTP in una decina di casi di giudizio e consulente tecnico per una Procura della Repubblica.

Azioni di società aurifere globali e azioni di paesi sviluppati a confronto



Fonte: Consultique.

grafico 1

zione del ciclo economico) a più alta forza relativa rispetto all'azionario globale, e cercare di sfruttarne l'andamento per creare valore e diversificare al meglio il rischio azionario.

Ad esempio, ipotizziamo di entrare in una fase di rallentamento economico e di debolezza finanziaria come quella l'attuale: investire nel mercato azionario potrebbe sembrare azzardato, meno temerario potrebbe essere, invece, investire nelle società che realizzano il proprio fatturato con l'attività di estrazione del metallo aurifero, classico bene rifugio, sfruttando al meglio la dinamica positiva dei prezzi dell'oro.

Nel grafico 1 si confronta l'andamento del paniere di azioni internazionali (Msci World, senza dividendi reinvestiti) con quello delle principali aziende aurifere; il periodo preso in esame va dal 01/01/2011 al 19/10/2011. Come è possibile no-

tare, l'andamento dei titoli delle aziende aurifere è decorrelato dall'azionario generico: ciò permette di cogliere l'opportunità di una diversificazione sui mercati azionari, anche in un contesto di avversione verso asset rischiosi.

Tuttavia, la volatilità dell'investimento è superiore a quella di un indice azionario internazionale, quindi presenta un *beta* certamente superiore all'unità. Se, al contrario, ipotizzassimo di cavalcare un ciclo economico

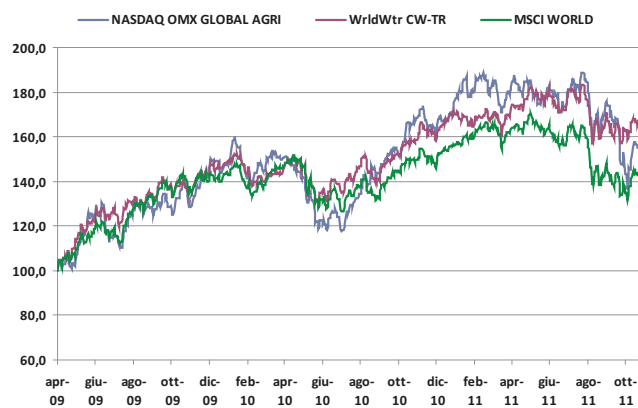
espansivo, probabilmente sarebbe una buona scelta investire in un paniere di società che trattano e sviluppano infrastrutture nei mercati sviluppati o, eventualmente, anche emergenti.

Questo per approfittare di eventuali politiche fiscali e monetarie accomodanti, soprattutto in paesi con più alto margine di manovra come, appunto, quelli in via di sviluppo.

Proviamo, quindi, ad analizzare il grafico 2, che prende in esame un periodo più lungo del precedente e che tratta il tema delle infrastrutture sui mercati emergenti.

Appare chiaro come, in contesti di espansione economica, determinati temi d'investimento, come quest'ultimo, abbiano una forza relativa maggiore rispetto a una posizione *core* di portafoglio, come appunto può essere quella assunta sull'Msci World. In un simile contesto, natu-

Azioni del settore delle infrastrutture di paesi emergenti e azioni di paesi sviluppati a confronto



Fonte: Consultique.

grafico 2

ralmente, sarebbe sufficiente un cambio di scenario per far perdere al tema, precedentemente ritenuto ad alto valore aggiunto, tutta la sua forza e il vantaggio di un extrarendimento cumulato positivo rispetto all'Msci World. Un altro tema che può essere preso in considerazione è il business agricolo, e di tutto l'indotto che vi si sviluppa attorno, oppure quello dell'acqua, che spazia dalle infrastrutture al trattamento idrico, passando anche dalla desalinizzazione e

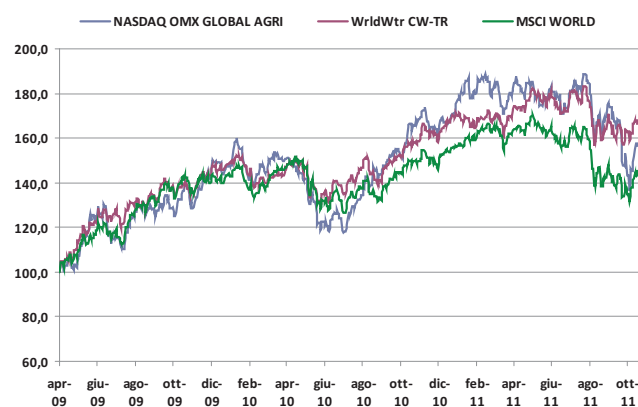
commercializzazione di acqua depurata.

Il tema agricolo comincia ad assumere una certa rilevanza in un contesto economico dove l'inflazione si manifesta in maniera decisa, specie su tutta la componente *food*: le aziende faranno maggiori profitti perché gli agricoltori avranno sempre più interesse a tutelare i proprio raccolti (comprando appunto fertilizzanti) e, quindi, a venderli sul

mercato a prezzi più alti. È un tema, questo, con *beta* superiore rispetto all'Msci World (grafico 3).

Il settore degli investimenti in aziende che hanno come business quello idrico, come dimostra anche il grafico, presenta alcuni caratteri difensivi, poiché al suo interno sono presenti società del settore delle utility, tra le cui caratteristiche specifiche vi è quella di possibilità di poter contare su costanti flussi di cassa: un fattore di valutazione importan-

Azioni del settore agricolo globali e azioni di paesi sviluppati a confronto



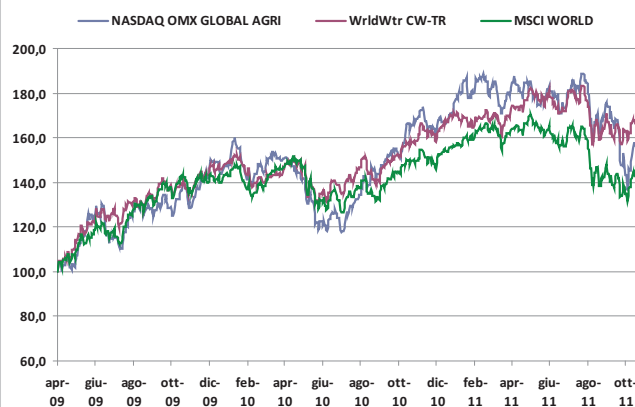
Fonte: Consultique.

grafico 3

te, in momenti di sfiducia sui mercati. Per portare un altro esempio, ipotizziamo che le fonti di energia tradizionali (gas, petrolio, carbone) nel tempo tendano ad esaurirsi, e che sia necessario investire su energie alternative come quella eolica, solare, geotermica o ricavata dalle biomasse. Osserviamo il grafico 4, in un periodo che va da aprile 2009 a ottobre 2011: in questo particolare caso, stiamo confrontando l'indice Msci World con tre panieri di azioni (indici): il primo rappresenta titoli di società che sviluppano il business energetico incentrato sul carbone (*coal*), il secondo riguarda aziende che estraggono uranio per produrre energia nucleare e l'ultimo è relativo al settore delle energie alternative.

Dal grafico si evince, nell'intervallo di tempo considerato, una marcata sottoperformance del settore dell'energia nucleare rispetto a quello collegato ai combustibili fossili. Anche il comparto delle energie alternative soffre di un marcato sottorendimento, penalizzato soprattutto da elementi critici strutturali propri del business come, ad esempio, gli alti costi di produzione di "energia pulita". Considerando sempre lo stesso intervallo temporale, concludiamo il nostro lavoro presentando un altro investimento tematico che potrebbe essere rilevante all'interno di un portafoglio (grafico 5).

Azioni dei settori carbone, nucleare ed energie alternative e azioni di paesi sviluppati a confronto



Fonte: Consultique.

grafico 4

La serie storica blu riguarda tutte le principali aziende quotate su scala globale che detengono e gestiscono attività forestali. È un tema legato alle dinamiche inflazionistiche, ed è particolarmente caro a chi è sensibile alle tematiche dell'ambiente. Dal grafico emerge chiaramente un *beta* superiore rispetto all'Msci World: è, quindi, ipotizzabile un suo inserimento in portafoglio in contesti di espansione economica.

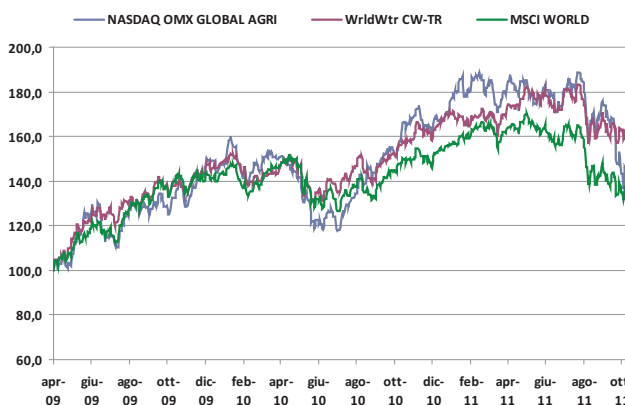
Quelle presentate in questa analisi sono solo alcune delle scelte tematiche che è possibile fare in una logica di diversificazione dei propri investimenti azionari. In termini di asset allocation, sarebbe corretto trattare questo tipo d'investimento come "satellite" di una componente "core", quindi da tenere sotto peso rispetto a una posizione su indici quali, ad esempio, lo Stoxx Europe 600 o l'Msci World.

Il costo (*total expense ratio*) per l'accesso a questi "panieri tematici" è significativamente contenuto, e comunque inferiore agli 80 punti base.

Ci sono, poi, altri fattori da valutare, come lo *spread* denaro-lettera e il *tracking error* dell'Etf sul benchmark.

Infine, sottolineiamo come tali investimenti spongano, oltre che al rischio di mercato, a un rischio di cambio, essendo la valuta di riferimento della quasi totalità dei sottostanti il dollaro statunitense.

Azioni globali del settore della silvicoltura e azioni di paesi sviluppati a confronto



Fonte: Consultique.

grafico 5