



Vuoi accedere al mondo degli **investitori istituzionali** italiani?



LE MIGLIORI OPPORTUNITÀ NELLA PRIMAVERA DELL'EUROPA

LE PROSPETTIVE DI GIANMARCO RANIA, RESPONSABILE AZIONARIO DI BANOR CAPITAL

24/03/2023 L'Esperto dice...

Nonostante le recenti criticità, la liquidità del sistema bancario europeo rimane solida, con maggiori pressioni sul fronte delle valutazioni. È l'analisi di **Gianmarco Rania**, Responsabile Azionario di Banor Capital, che ha condiviso la propria view sulle valutazioni azionarie del mercato europeo e le migliori idee di investimento per generare alpha, soffermandosi anche sulle caratteristiche principali del fondo Banor SICAV European Dividend Plus, da lui gestito, che ha registrato un brillante +16,71% da inizio 2023.

"Secondo una nostra analisi sui coefficienti patrimoniali e di liquidità del sistema bancario europeo, emerge un quadro abbastanza positivo per le istituzioni creditizie. Le banche europee possono infatti riuscire a far fronte a repentine uscite di cassa in maniera abbastanza tranquilla anche in situazioni di stress, avendo una media del coefficiente LCR del 149/150%. La copertura dei depositi bancari europei dal rischio legato ai tassi d'interesse inoltre è in media del 30%, con punte anche superiori al 60%. Questo non è richiesto, ad esempio, al sistema bancario statunitense ed è ciò che ha portato alla crisi di SVB", sottolinea Rania.

La recente correzione, inoltre, ha generato un *repricing* aggressivo che offre un buon *entry point*, soprattutto tra i titoli legati al settore industriale e auto. Nella view di Banor, inoltre, l'Europa è ancora una "dividend story": nonostante il rialzo dei tassi in Europa, il gap di rendimento da parte dell'azionario europeo nei confronti dei governativi è ancora sostanziale. È in particolare interessante l'opportunità in termini di rendimento da dividendo sui maggiori titoli europei: tra l'altro, tali rendimenti escludono gli acquisti di azioni proprie (buyback), che in alcuni casi sono pari o maggiori dei dividendi stessi.

Riguardo al fondo Banor SICAV European Dividend Plus, fondo azionario europeo long only, abbiamo previsto un rendimento lordo in eccesso rispetto all'Euro Stoxx 50 di 200 bps. Tuttavia qualora la volatilità dei mercati fosse elevata, è auspicabile attendersi un rendimento superiore dalla strategia di vendita delle opzioni, in quanto i premi ricevuti sarebbero maggiori. L'attuale contesto di elevata volatilità e i livelli estremamente elevati di dividendi ci consentono di ottenere risultati ben superiori al nostro obiettivo", spiega ancora Rania, che è anche Portfolio Manager del fondo, in quale ha infatti come obiettivo quello di massimizzare il rendimento del portafoglio attraverso l'utilizzo di strategie di investimento con i derivati, usati opportunisticamente sia per incrementare il rendimento medio del portafoglio (vendita con opzioni call sui singoli titoli), sia a protezione del rischio di *drawdown* (acquisto con opzioni put sull'indice). Il portafoglio lungo del fondo è piuttosto concentrato, in genere 25/45 posizioni con un sovrappeso minimo dell'1% e un'esposizione netta normalmente tra il 50 e il 100%.

Il Responsabile Azionario di Banor Capital ha inoltre mostrato come il focus del fondo sia sui migliori titoli della categoria all'interno dei rispettivi settori, in grado di ottenere rendimenti superiori alla media, aziende con capacità manageriali superiori e un solido track record nella creazione di valore: "Valutiamo le aziende utilizzando modelli di valutazione proprietari (EVA e DCF). Il nostro approccio è di tipo "contrarian" con una metodologia basata sullo slancio del mercato e sulla qualità. Cerchiamo infatti di trarre vantaggio da temporanee anomalie di valutazione, che possono creare un buon punto di ingresso per l'investimento. Ciò garantisce in genere un adeguato margine di sicurezza". Il fondo ricerca in particolare aziende di qualità elevata e ipervendute, che per qualche ragione stiano temporaneamente sottoperformando, e aziende con forte crescita degli utili, che possano aumentare i dividendi in modo costante nel tempo.

"Stiamo cercando di coniare un nuovo stile d'investimento *quality/value*, perché per decenni abbiamo avuto l'assunto che qualunque titolo di qualità fosse *growth ed expensive*, ma in realtà riusciamo a trovare società di qualità anche nell'ambito *value*, laddove ci sono valutazioni accettabili e buona crescita. Secondo me il mercato, soprattutto dall'inizio del rialzo dei tassi, si è spostato su questo concetto e ha penalizzato le società molto care", ha proseguito Rania, che ha sottolineato infine come il fondo European Dividend Plus sia uno dei migliori del proprio peer group nel 2023, collocandosi nel primo quartile su tre anni e dimostrando capacità di recupero in contesti molto turbolenti (guerra in Ucraina, Covid, inflazione/mutamenti di politica monetaria).

© 2023 Mondo Alternative - Riproduzione riservata