

News

ALLA RICERCA DI ALPHA



Rania (Banor): "London Calling: come e perché tornare a investire nel Regno Unito"

16 dicembre 2019

DI **EUGENIO MONTESANO**

3 min

"La preoccupazione che c'è in Italia o in altri Paesi rispetto a ciò che sta effettivamente succedendo è molto più elevata di quanto non sia giustificato dalla realtà dei fatti". Parla lo specialista azionario Europa



Gianmarco Rania, head of equities di Banor Capital a Londra e gestore del fondo European Value con focus sul mercato azionario europeo

Dal suo punto di osservazione privilegiato sulla Brexit, Gianmarco Rania, head of equities di Banor Capital a Londra e gestore del fondo European Value con focus sul mercato azionario europeo, ritiene che sia a livello economico che di mercati finanziari, la situazione Brexit stia essendo gestita "con ordine. Se guardiamo al real estate, un ambito in cui tutti siamo esposti direttamente o indirettamente, i prezzi delle case sono caduti, ma non crollati né in ambito residenziale né in ambito commerciale. Anzi in quest'ultimo stiamo vedendo i primi apprezzamenti".

Da inizio anno l'indice principale della Borsa di Londra, il Ftse 100, ha un rendimento del 9,29% ([in GBP, fonte: Bloomberg.com](#)). Secondo Rania, nel 2020 i listini del Regno Unito faranno ancora meglio.

Dunque per la Gran Bretagna è "Business as usual"?

Se osserviamo i dati occupazionali e di Pil, non c'è stato alcun tracollo. Ed è per questo che presso la clientela investita in gestioni patrimoniali stiamo spingendo il tema dell'esposizione su titoli domestici UK. Domestici, perché uno degli effetti di una possibile risoluzione della Brexit sarà il rally della sterlina che danneggia i grossi conglomerati internazionali come GSK-GlaxoSmithKline o Unilever, che hanno pochissimo fatturato in UK. D'altro canto investire in titoli domestici, esposti ai mercati del tempo libero e dei beni secondari – pensiamo a bus company, treni, catene di ristorazione o, ancora, al real estate – ti protegge dall'apprezzamento della sterlina, che anzi sfruttiamo a nostro vantaggio.

Leggi anche: ["Brexit accende il rally di Natale"](#)

La sua lettura del [risultato elettorale](#)?

Con le elezioni Boris Johnson ha conquistato una solida maggioranza, con la quale dovrebbe essere in grado di implementare alcune riforme strutturali come il taglio della pressione fiscale. e questo potrebbe sicuramente dare uno slancio all'economia. La sua

Stampa

Torna alle news

I più letti

MERCATI PRIVATI

10 DICEMBRE 2019

Rebus liquidità, gestori occhio allo stress (test)

IN BREVE

12 DICEMBRE 2019

Bce, il 'gufo' Lagarde si conferma accomodante. E lancia la revisione strategica

INVESTIMENTI

12 DICEMBRE 2019

Sbagliare market-timing? "Costa oltre mezzo punto percentuale all'anno"

INVESTIMENTI

10 DICEMBRE 2019

Ipo Saudi Aramco, cambio di paradigma tra gli Emergenti

SOSTENIBILITÀ

10 DICEMBRE 2019

Corporate governance, Corcos: "Italia pioniera delle best practice internazionali"

Registrati al portale

✓ FocusRisparmio Magazine - Abbonamento gratuito alla versione cartacea e allo sfogliabile online

✓ FocusRisparmio Newsletter - News ed eventi dal Risparmio Gestito

✓ FocusRisparmio Web - Contenuti in anteprima sul mondo delle istituzioni finanziarie

Iscriviti Gratis

forte affermazione, inoltre, sconfigge il pericolo di hard Brexit: il 31 gennaio il Regno Unito dovrebbe lasciare l'UE sulla base dell'accordo negoziato lo scorso 17 ottobre.

Allarghiamo lo sguardo al resto del continente. Outlook positivo per l'azionario europeo dopo un anno difficile?

Molto positivo in termini assoluti e relativi. Consideriamo l'indice Stoxx rispetto all'S&P degli Stati Uniti, siamo a livelli di sottoperformance che è la più bassa da quando sono partiti gli indici. Il gap valutativo fra Europa e America è ai massimi storici. La situazione europea tutto sommato si sta stabilizzando dal punto di vista politico, da quello macroeconomico i dati stanno rallentando in generale ma in Paesi come la Francia stanno tenendo bene.

Settori su cui puntate?

Siamo molto positivi sui finanziari, comprese le assicurazioni. Le banche europee escono da anni di stress test, per non parlare dei requisiti imposti da Basilea 2. Sono molto ben capitalizzate e oggi hanno una valutazione attrattiva con dividendi importanti: il rendimento dei dividendi dei titoli azionari europei oggi è intorno al 4-4,5% mentre in America è sotto il 2%. C'è un elemento sia di income sia di capital appreciation.

Però proprio per aver fatto bene i compiti a casa, oggi il meccanismo del prestito bancario alle imprese si è un po' inceppato in Europa?

In verità la *lending growth* non è elevata ma neanche negativa. Quello che è il fattore all'interno delle banche che ci ha portato a essere positivi è il fatto che i tassi di interesse si normalizzeranno: per ogni 100 basis point di Euribor in più (era arrivato in territorio negativo) una banca come Intesa passa da 4 a 5 miliardi di net profit. Quindi siccome il conto economico di una banca oggi si è totalmente ripulito perché hai i costi sotto controllo, le provision per i credit loss che sono state ridotte, una crescita dei prestiti non negativa, quello che manca è la crescita del fatturato, la famosa "top line". Una normalizzazione dei tassi di interesse può portare a una leva operativa a livello degli utili delle banche enorme. Se anche solo il Bund va a 0,10-0,20% entro il primo trimestre dell'anno prossimo, le banche possono accrescere gli utili del 30% – siamo ai livelli di Amazon. Con valutazioni migliori dal momento trattano tutte sotto il book value, a price/earning molto bassi e sono ben capitalizzate. Apprezziamo anche le società di assicurazioni come Axa, Munich Re, Allianz che è una delle maggiori posizioni del fondo European Value.

Siamo in un mondo a tassi a zero o negativi. Cosa dovrebbe propiziare questa normalizzazione dei tassi d'interesse, dal momento che Lagarde sembra sarà colomba tanto quanto Draghi?

Quando parlo di normalizzazione non mi riferisco a tassi al 3 o 4%. Parliamo di una chiusura del gap negativo, che sta avvenendo, con una previsione per i tassi nell'ambito dello 0,2-0,3% per l'anno a venire. Ovviamente un incremento ulteriore dei tassi di interesse sarà legato al fatto che comunque le economie europee inizino a stabilizzarsi e che ci sia un minimo di crescita. Ma la leva operativa, per alcuni settori come quello finanziario, anche solo di un cambio da -0,7% a +0,1% è così straordinaria che i benefici saranno immediatamente tangibili. E non dimentichiamo che ci sono Paesi scandinavi come Svezia e Danimarca dove le banche centrali stanno iniziando a discutere dell'utilità dei tassi negativi. Le banche centrali stanno capendo che il lavoro che dovevano fare ormai è stato compiuto.

Quali modifiche al portafoglio introdurrà nel 2020 per ridurre lo scarto col benchmark?

Ho assunto la gestione del fondo ad agosto e ho subito iniziato a implementare la mia strategia, che non è solamente volta a selezionare titoli ma prevede anche un *overlay* di derivati. In questo momento stiamo facendo una scommessa abbastanza forte sul fatto che ci possa essere un minimo di correzione entro fine 2019-inizio 2020, dunque abbiamo una posizione molto cauta e difensiva sul portafoglio, e questo ci permetterà di recuperare gran parte del gap con l'indice. Ad ogni modo la strategia non sarà mai lunga al 100% sul mercato europeo, benei tra il 70 e l'80%. Assieme alla filosofia di

lunga al 100% sul mercato europeo, pensa tra il 70 e l'80%. Assieme alla misura di gestione, probabilmente dovremo cambiare anche il modo in cui guardiamo al benchmark. Lo European Value, inoltre, è un prodotto che prevede il reinvestimento o lo stacco di una cedola, nettamente superiore rispetto al mercato e quindi ideale per chi vuole avere esposizione al mercato azionario ma in maniera difensiva, e ideale per chi vuole beneficiare del flusso cedolare.

Contenuti correlati

13 DICEMBRE 2019



ELEZIONI UK

Brexit accende il rally di Natale

di ALESSIO TRAPPOLINI

Buone notizie per l'azionario europeo e britannico, ma il 31 gennaio rappresenterà solo l'inizio di un altro lungo percorso. Intanto però il rally di Natale ha preso il via

Asset allocation

Azionario

Brexit



Pictet AM

Regno Unito

13 DICEMBRE 2019



REGNO UNITO

Brexit, Johnson stravince le elezioni britanniche. I mercati brindano

di EUGENIO MONTESANO

Probabile la chiusura dell'accordo con Bruxelles entro il 31 gennaio. Borse e sterlina in rialzo. Anche se, come sottolineano gli operatori, le incertezze restano. I commenti

Azionario

Boris Johnson

Brexit



CMC Markets

Donald Trump

elezioni Uk

Gran Bretagna

hsbc

Investec Am

Jeremy Corbyn

12 DICEMBRE 2019



IN BREVE

La Fed non tocca i tassi e allontana la prossima stretta

di REDAZIONE

Ferridge (State Street): "Powell è tornato 'paziente' e le azioni dovrebbero continuare a offrire rendimenti positivi nelle prossime settimane. Guerra commerciale permettendo"

Azionario

Fed

Jerome Powell



Pil Usa

Reddito fisso

State Street Global Markets

tassi usa

Treasury

12 DICEMBRE 2019



IN BREVE

Azionario, il 2020 sarà un altro anno di grazia

di REDAZIONE

"L'unico fattore potenzialmente critico è dato dall'inflazione, che aumenta più rapidamente del previsto". L'outlook per il prossimo anno targato Ethenea

Azionario

Banche centrali

Cina



Crescita economica

Ethenea

inflazione

Outlook 2020

Reddito fisso

USA