



Acchiappa dividendi

Rania (**Banor**): l'azionario europeo sconta un calo eccessivo degli utili
I titoli dove investire per ottenere rendimenti anche attraverso le cedole

di Paola Valentini

Gianmarco Rania gestisce in **Banor Capital** il fondo **European Dividend Plus**, un azionario Europa con focus sui dividendi. In una fase come l'attuale in cui la ricerca di rendimento passa anche attraverso le azioni che offrono un dividendo yield elevato grazie al calo delle quotazioni (il dividendo yield è il rapporto tra cedola e prezzo), la sua strategia, spiega il gestore, è esposta in modo attivo sull'attesa ripresa europea e quindi delle quotazioni dei titoli visti i livelli raggiunti che scontano un calo molto alto degli utili, forse troppo elevato.

«Il portafoglio è costruito a partire dai fondamentali. I derivati a copertura sono usati occasionalmente per ridurre la volatilità. Dal nostro punto di vista, nonostante l'alto rischio di recessione e la diminuzione degli utili, oggi le azioni europee e i settori ciclici, ovvero automobilistico, industriale, finanziario e delle materie prime, sono molto sottovalutati», dice Rania, che lavora dal 2019 per il gruppo **Banor Sim**, nato nel 2000 dopo che un gruppo di investitori e manager guidati da **Massimiliano Cagliero**, attuale ad, avevano rilevato **Banknord Sim**, boutique di private banking nata nel 1998 per iniziativa di alcune banche del Nord Italia. Con 10 miliardi di asset under influence e sedi a Milano, Torino e Biella, **Banor Sim** è specializzata nella gestione e consulenza per istituzionali, privati e grandi famiglie. E offre una serie di fondi riuniti sotto le sicav **Ba-**

nor (sette comparti tra cui lo **European Dividend Plus**) e **Aristea** (quattro comparti), entrambe di diritto lussemburghese di cui **Banor Capital** (con sede a Londra e controllata da **Banor Sim**) è l'investment manager.

Rania è entrato in **Banor** dopo esperienze in **Pioneer** (dove ha iniziato la carriera 20 anni fa), **Caxton**, **Exor** e **Azure Wealth**, dove ha gestito strategie su mercati azionari europei, e **Hywin Wealth** di cui era responsabile degli investimenti. Il fondo **European Dividend Plus** nel 2019 ha reso il 16,7%, nel 2020 ha fatto +0,37%,

nel 2021 +18,6% e da inizio anno fa -5% rispetto al -6,7% del benchmark (dati al 15 novembre). Secondo il gestore le potenzialità, che oggi pochi mettono in risalto, dell'azionario europeo sono molto elevate, infatti «oltre la metà dei titoli dell'indice **Eurostoxx 50** è sotto ai minimi mai raggiunti negli ultimi 20 anni, e il mercato sconta una riduzione degli utili di queste società tra il 40 e il 70%. Della trentina di azioni che ho in portafoglio il 60% quota sotto la valutazione più bassa degli ultimi

10-20 anni e la loro valutazione attuale implica una riduzione degli utili di circa il 40% (tabella in pagina, ndr). L'esperienza ci dice che quando ci sono aziende di qualità scontate rispetto al loro valore equo bisogna investire e nel medio/lungo termine il rendimento sarà sostanziale», osserva ancora Rania.

Tra i casi più emblematici nel settore automobilistico ci sono «**Stellantis** che non solo non ha debiti ma ha in cassa 25 miliardi di euro per un capitalizzazione di 45 miliardi e genera 7-8 miliardi l'anno di cash flow. Poi c'è **Volkswagen** che dopo lo spin off di **Porsche** a gennaio darà un dividendo straordinario per un rendimento del 18%». Nel segmento dei beni di consumo «anche **Adidas** è tra i titoli meno cari, ma ci si attende

un rialzo dal prossimo anno grazie alla nomina del nuovo ceo», prevede il money manager. Tra l'altro oggi, aggiunge Rania, «la minor presenza di titoli tecnologici favorisce le Borse europee rispetto agli Usa». Quanto all'Italia Rania è tornato a costruire posizioni dopo il cambio di governo: «A meno che non ci siano strappi

con l'Europa l'allarme dei mercati è rientrato come segnala lo spread in calo». In portafoglio sul fronte italiano detiene **Intesa Sanpaolo**, **Fineco** ed **Eni**.

«La strategia del fondo investe in azioni a dividendo elevato anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati sui singoli titoli. L'obiettivo è quello di massimizzare il

rendimento del portafoglio e generare un ritorno da dividendo superiore al 2% rispetto all'indice **Eurostoxx**. Per il 2022, stimiamo un rendimento lordo totale del fondo dell'8%, ben al di sopra di quello dei maggiori indici europei che si attestano poco al di sotto del 5%», conclude Rania. (riproduzione riservata)



COSA SCONTANO LE AZIONI EUROPEE OGGI

Selezione dei maggiori titoli europei

	P/E	Dividend Yield	Taglio utili*
KERING	12,6	3,2%	-56,1%
DANONE	13,2	4,2%	-38,4%
DEUTSCHE POST	8,7	5,8%	-44,1%
ENI	4,3	7,4%	-64,7%
INTESA SANPAOLO	6,1	8,8%	-58,8%
DEUTSCHE TEL.	10,6	4,0%	-32,6%
BASF	8,5	8,2%	-41,2%
MERCEDES	4,8	8,6%	-58,9%
VOLKSWAGEN	3,6	6,9%	-59,6%
AXA	6,9	7,2%	-43,7%
ALLIANZ	7,0	6,8%	-43,8%
BNP PARIBAS	5,8	9,4%	-41,1%

*implicito rispetto alla media storica

Fonte: [Banor Capital](#). Dati al 31 ottobre 2022

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Gianmarco
Rania
Banor