

Le large caps europee sono a sconto

fondiesicav.it/le-large-caps-europee-sono-a-sconto/



La maggior parte di queste aziende ha un business solido ed esteso a tutte le aree geografiche. A colloquio con Gianmarco Rania, portfolio manager del fondo European Dividend Plus di Banor



Sull'azionario dell'area euro è sempre aperta la discussione sulla forte sottovalutazione rispetto a quello statunitense. Il P/e è nettamente inferiore rispetto a quello dell'S&P 500. Per trovare un divario simile a quello attuale dobbiamo

risalire al 2011, all'apice della crisi dell'eurozona. Qual è la vostra valutazione?

L'azionario europeo rimane molto a sconto sia in termini assoluti che relativi nei confronti di quello americano. Il gap valutativo nei confronti degli Stati Uniti e' sui minimi storici ed, in taluni casi, è, a nostro avviso, ingiustificato. Infatti, escludendo il settore tecnologico dove francamente le aziende americane sono leader a livello globale, negli altri settori (come ad esempio finanziari o industriali) il divario tra Europa e America è ancora decisamente marcato. Pensiamo, ad esempio, a titoli come Boeing/Airbus, Exxon/Eni o Nike/Adidas, tutte multinazionali, con identico _business model_, ma le società Europee che però trattano a un forte sconto con quelle americane. Crediamo che tra gli investitori internazionali confondano il paese di quotazione di queste società con la loro esposizione geografica. Ormai, nella stragrande maggioranza dei casi, le maggiori multinazionali europee generano meno del 50% dei loro fatturati. Ad esempio, LVMH genera solo il 18% del proprio fatturato nel vecchio continente. Inoltre, i titoli europei sono più interessanti di quelli americani anche a livello di rendimento da dividendo. In aggregato, il rendimento dell'indice Eurostoxx 50 si attesta attorno al 2.5% mentre quello del S&P 500 è di poco superiore al 1%. Se poi si analizzano i rendimenti a livello settoriale, questo divario si allarga ancora di più; infatti, osservando i rendimenti dei titoli bancari/ assicurativi europei (tra il 5-7%) o quelli del settore automobilistico europeo (tra il 6/8%) il quadro è ancora più favorevole ai titoli del vecchio continente.

Questo, a nostro avviso, giustifica un sovrappeso su Europa vs US, soprattutto alla luce di un rallentamento economico che dovrebbe impattare in maniera molto più decisa la parte Growth Americana di quella Europea. Riteniamo che le potenzialità dell'azionario europeo continuino ad essere molto elevate. L'Eurozona presenta un quadro eterogeneo a livello macro.



Quali Borse dell'area ritenete siano le più interessanti in questa fase?

Ci sono diversi fattori di rischio da tenere in considerazione nella valutazione del quadro macro europeo. **L'andamento dei tassi di interesse e il comportamento della Bce sono ovviamente il primo fattore da monitorare:** il mercato a novembre e dicembre aveva scontato una riduzione dei tassi a partire da marzo, mentre ora si sta raddrizzando il tiro con l'abbandono di ogni possibilità di rialzo per Marzo. **Secondo fattore da guardare con attenzione è discriminante è naturalmente l'andamento dell'economia in Cina** che ormai da tre anni è in discesa e, secondo noi, si avvicina ad una fase in cui il trend potrebbe iniziare ad invertirsi, con il Governo che sembra pronto a varare nuove riforme a sostegno del mercato immobiliare. Terzo ed ultimo è rappresentato certamente dall'esito delle elezioni statunitensi, che da sempre rappresenta un fattore di forte volatilità sui mercati.

In tale contesto, continuiamo a favorire i titoli legati al mondo dei consumers come Auto, Food, Lusso, Retail. Riteniamo, che la sotto-performance relativa degli ultimi mesi abbia creato ottimi entry point in titoli come LVMH, Richemont, Porsche, etc. In termini di stile di gestione, direi che da favorire sono i titoli legati al cosiddetto "GARP" o "Growth at reasonable Price". Uno stile gestione che è stato vincente nel periodo post-Lehman fino al momento di rialzo dei tassi di interesse. Fanno parte di questa categoria, per esempio, titoli legati al mondo degli Staples e, in particolar modo, a quello dei Beverages. E' possibile oggi acquistare ad uno sconto valutativo elevato, titoli del calibro di Pernord Ricard o Heineken che sono delle best in class nei loro rispettivi settori e hanno una redditività sul capitale in eccesso del 20%. **In termini di borse ciò si tradurrebbe in un sovrappeso delle borse francese e tedesca in particolare.**

- Tags
- [bce](#)
- [consumi](#)
- [crescita](#)
- [Rania](#)
- [tassi](#)