

LONG/SHORT

C'è "value" nel mercato azionario italiano

Sono numerosi i settori in Italia e in Europa con le carte in regola per offrire opportunità agli investitori. Emergenti dai fondamentali, ma non solo



di ENRICO TREGATTINI

Con Luca Riboldi, direttore investimenti di Banor e storico gestore sull'azionario italiano, *F* ha fatto il punto sulle opportunità presenti sul mercato di casa nostra. Il punto di partenza è l'operatività del Banor Italy Long Short Equity, un fondo alternativo UCITS che adotta un approccio long/short, che può in sintesi assumere posizioni sia al rialzo che al ribasso sui titoli in cui investe. Il fondo adotta un approccio value, studiato da Ben Graham e adottato da Warren Buffet, che si focalizza sui titoli sottovalutati dal mercato o comunque disallineati rispetto al loro valore intrinseco.

Come funziona il fondo?

Si parte dalle valutazioni. In ottica long si compra quando un titolo è sottovalutato con l'ottica di tenerlo per sempre, con un approccio tipicamente value. Ciò a meno che il titolo stesso diventi molto caro. Nel qual caso riduciamo un po' la posizione.



LUCA RIBOLDI
direttore investimenti
Banor

Sul versante short l'approccio è diverso. Selezioniamo i titoli cari ma con un momentum debole, che osserviamo ad esempio quando avviene una revisione al ribasso delle stime di utile. Serve quindi un catalyst di breve termine, che offre un paracadute nel caso il titolo ripartisse verso l'alto: un evento molto rischioso perché in questo caso il titolo non ha limiti all'apprezzamento a differenza di quanto avviene verso il basso dove invece il limite al deprezzamento è ovviamente lo zero.

Può farci l'esempio di un catalyst che avete adottato di recente?

Abbiamo shortato la Russia già 3

mesi fa. E lo abbiamo fatto attraverso un produttore di pneumatici particolarmente esposto.

Su cosa siete particolarmente positivi ora?

In questo momento siamo tendenzialmente long su alcuni settori dell'azionario Italia: auto, media, real estate, telecomunicazioni, industriali con esposizione agli Usa e retail europei.

Nell'elenco vedo dei settori legati ai consumi che di solito non rientrano nelle preferenze dei gestori, come mai?

Le valutazioni di lungo periodo indicano una sottovalutazione rispetto alla media storica e ci aspettiamo una ripresa dei consumi in Europa nei prossimi due anni.

Perché scegliere l'Italia oggi?

In primo luogo perché il cammino delle riforme è stato avviato e in parte percorso e in seconda battuta in considerazione dei benefici effetti sulla nostra economia del calo del petrolio e del forte deprezzamento dell'euro.

Potete investire anche al di fuori dei confini italiani?

Abbiamo un approccio a matrice con una specializzazione a livello globale. Prendendo ad esempio le telecom, guardiamo al settore su base pan-europea, e se in un settore preferiamo l'estero prendiamo quello. Il nostro portafoglio è investito per i due terzi sull'Italia e per il restante terzo sull'azionario mondiale. C'è anche la possibilità di investire in bond corporate qualora le nostre analisi identifichino profili di rischio rendimento interessanti. **F**