ORIENTATI AL VALORE

Outlook economico e strategico per la seconda metà del 2014

Focus sull'Italia

Milano, 18 Giugno 2014

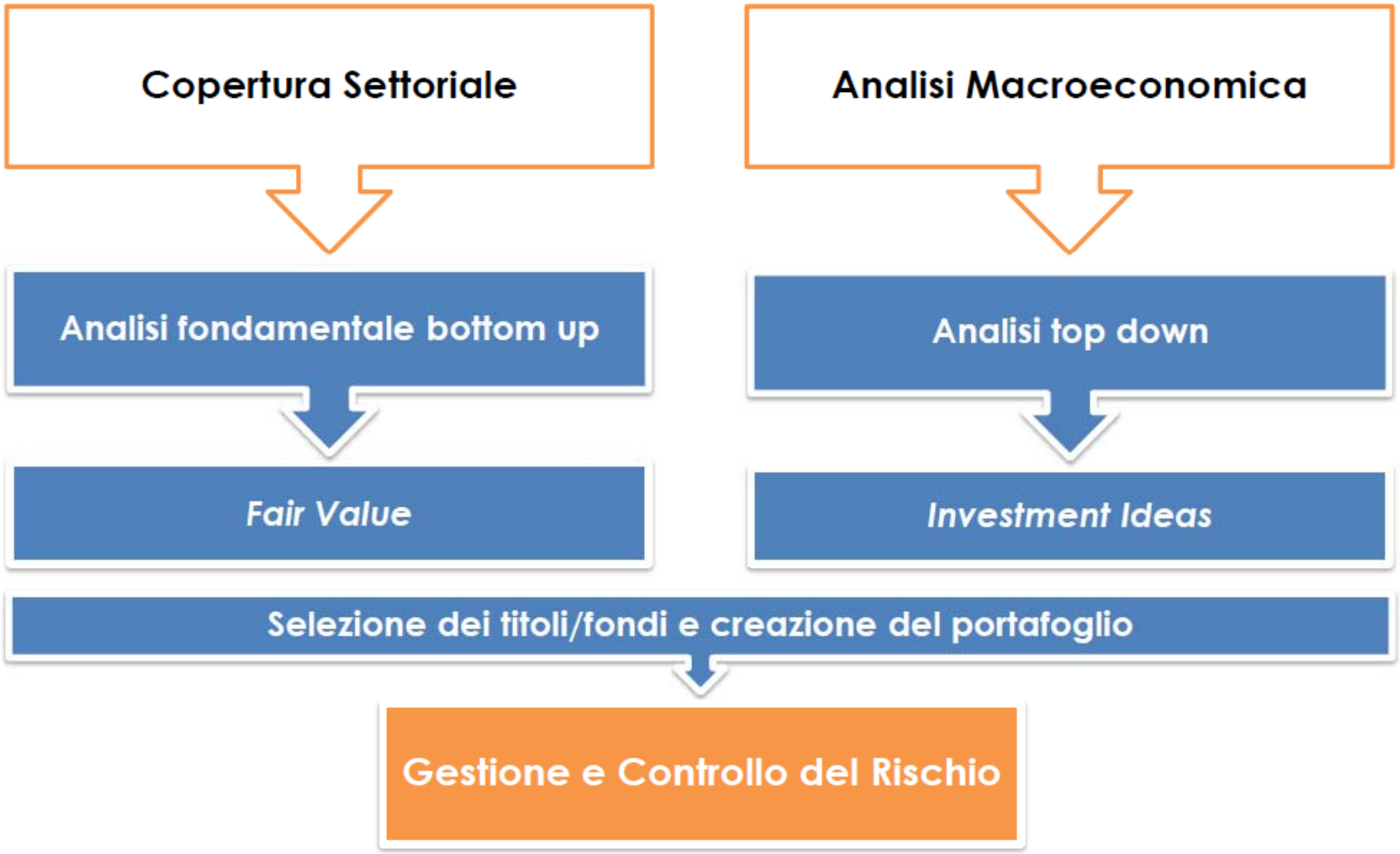
Associazione Investor Relations

BANOR SIM SpA

Chi siamo: *milestones*

- **1989**: Nasce Banknord Ge.Pa.Fi. SIM come veicolo per le attività di private banking di un gruppo di banche di media grandezza del Nord Italia
- **1999**: Banknord viene rilevata da un gruppo di investitori privati/manager per avviarla a diventare un centro di eccellenza indipendente nella consulenza e nella gestione di capitali e patrimoni
- **2007**: gli attivi gestiti ed in consulenza di Banknord superano 1 miliardo di Euro
- **2010**: Banknord amplia la sua gamma di servizi diventando una SIM polifunzionale. La denominazione cambia in Banknord SIM
- **2012**: Gli asset gestiti ed in consulenza di Banknord superano i 3 miliardi di Euro
- **2013**: Banknord acquisisce una partecipazione in Proxima Investment Management Ltd, società di gestione di diritto inglese, e si apre ai mercati internazionali
- **2014**: Banknord SIM diventa **BANOR SIM** e avvia il processo di integrazione con BANOR Capital Ltd (ex Proxima Investment Management Ltd)

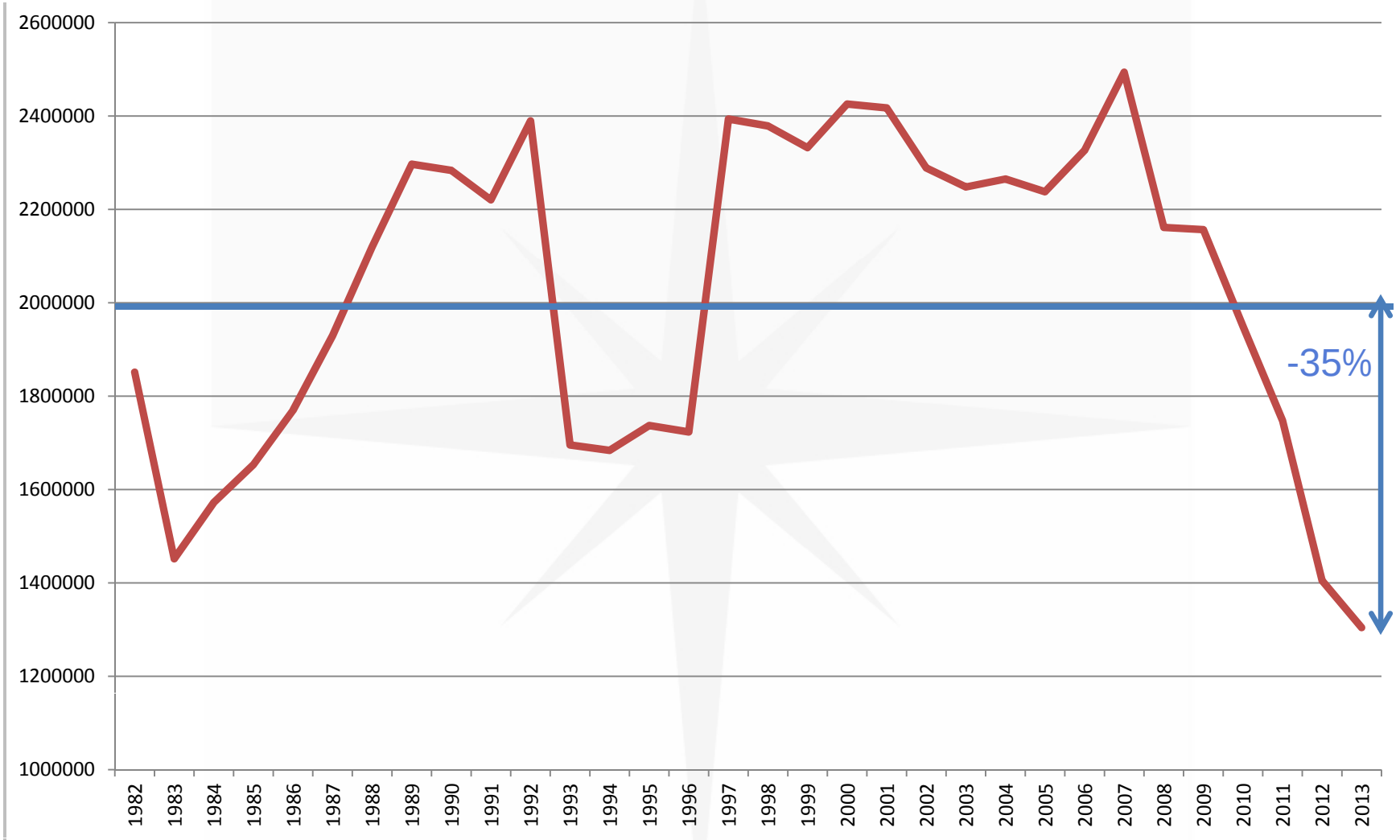
Chi siamo: *processo di investimento*



Processo di Investimento

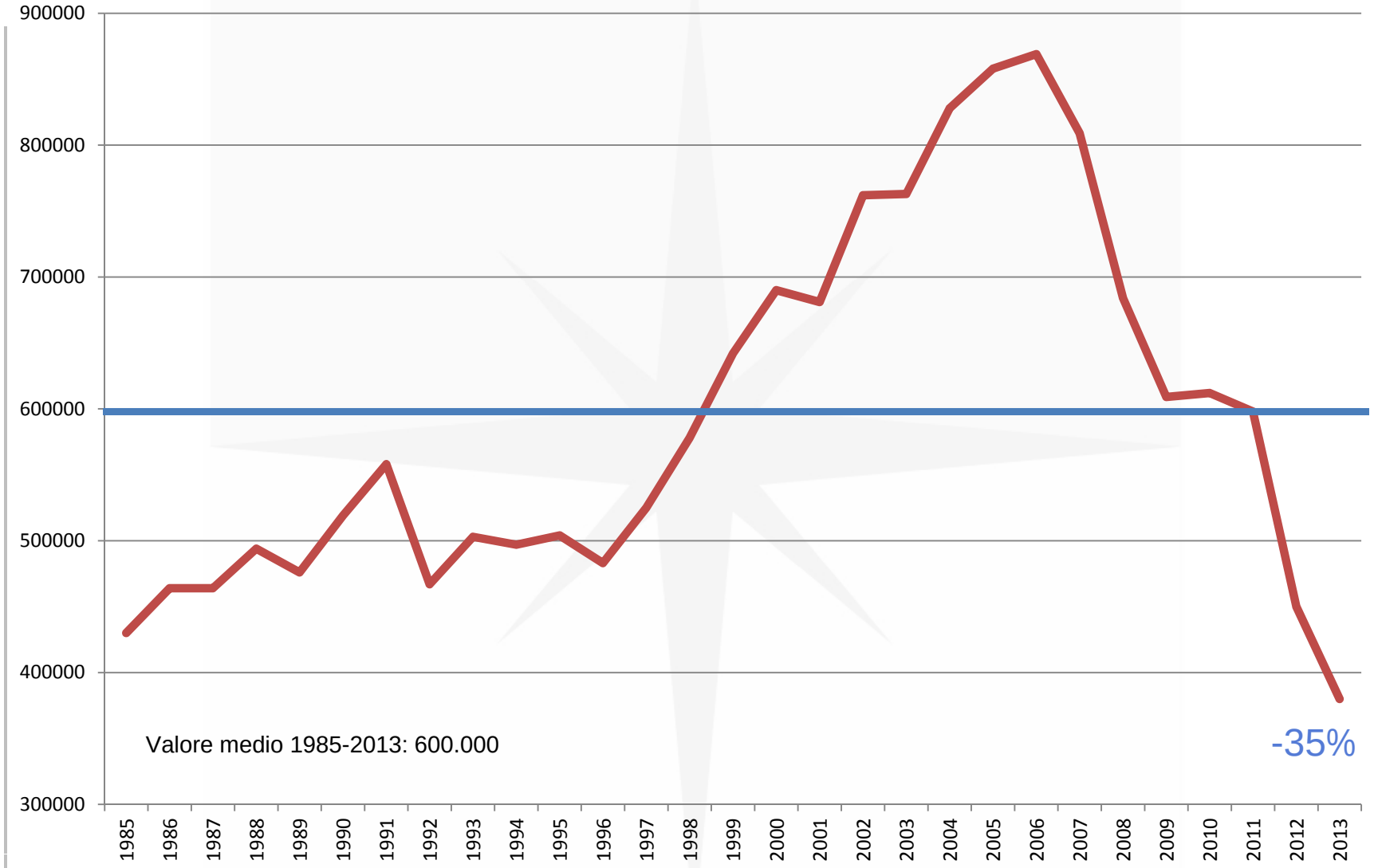
- Approccio **Value** sulla parte long del portafoglio (teniamo i titoli mediamente per più di 12 mesi): andiamo alla ricerca di **vantaggi competitivi** e **management valido** e **affidabile**
- Più **momentum/catalysts** analysis sulla parte short
- **300** società seguite, **250** incontri societari/anno, **500** conference calls trimestrali
- **Costruiamo internamente le stime** che confrontiamo continuamente con il consensus; ma i numeri di consensus non sono affidabili nella maggior parte dei casi in quanto gli analisti sono lenti ad aggiornare le stime e ci sono pochi "bravi" analisti
- Focus su analisi della **generazione di cassa** delle aziende
- **Dividend Discount Model**: backtested da Citigroup e Wharton University come il metodo di valutazione più affidabile con un orizzonte temporale di 5 anni forward
- Ma sui Ciclici è difficile normalizzare gli utili: si guardano più la **revisione delle stime** e i multipli (P/BV, EV/SALES)

Immatricolazioni Auto 1982-2013



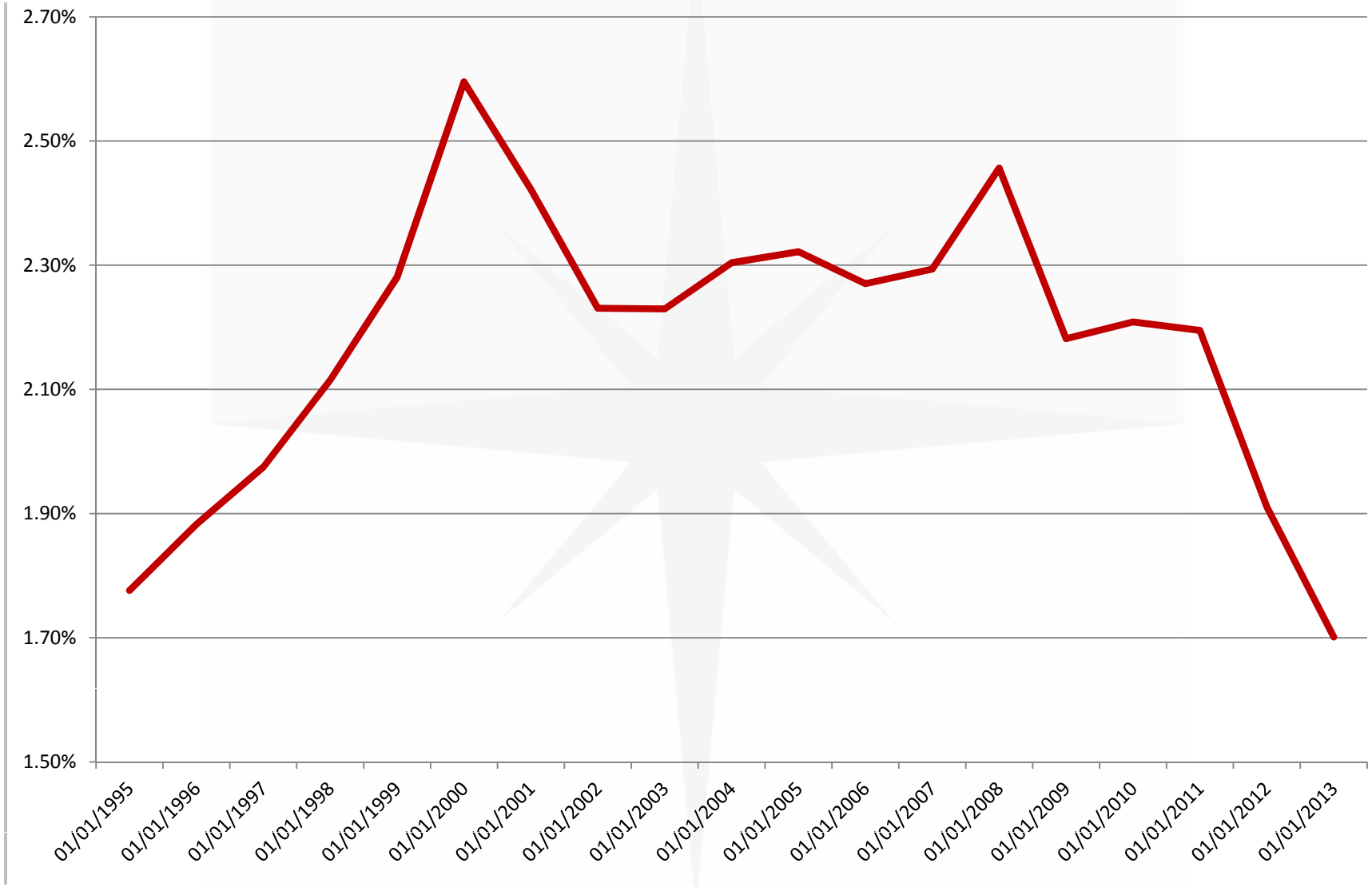
Nel primo trimestre le immatricolazioni sono salite del 6.2%

Numero di transazioni immobiliari 1985-2013

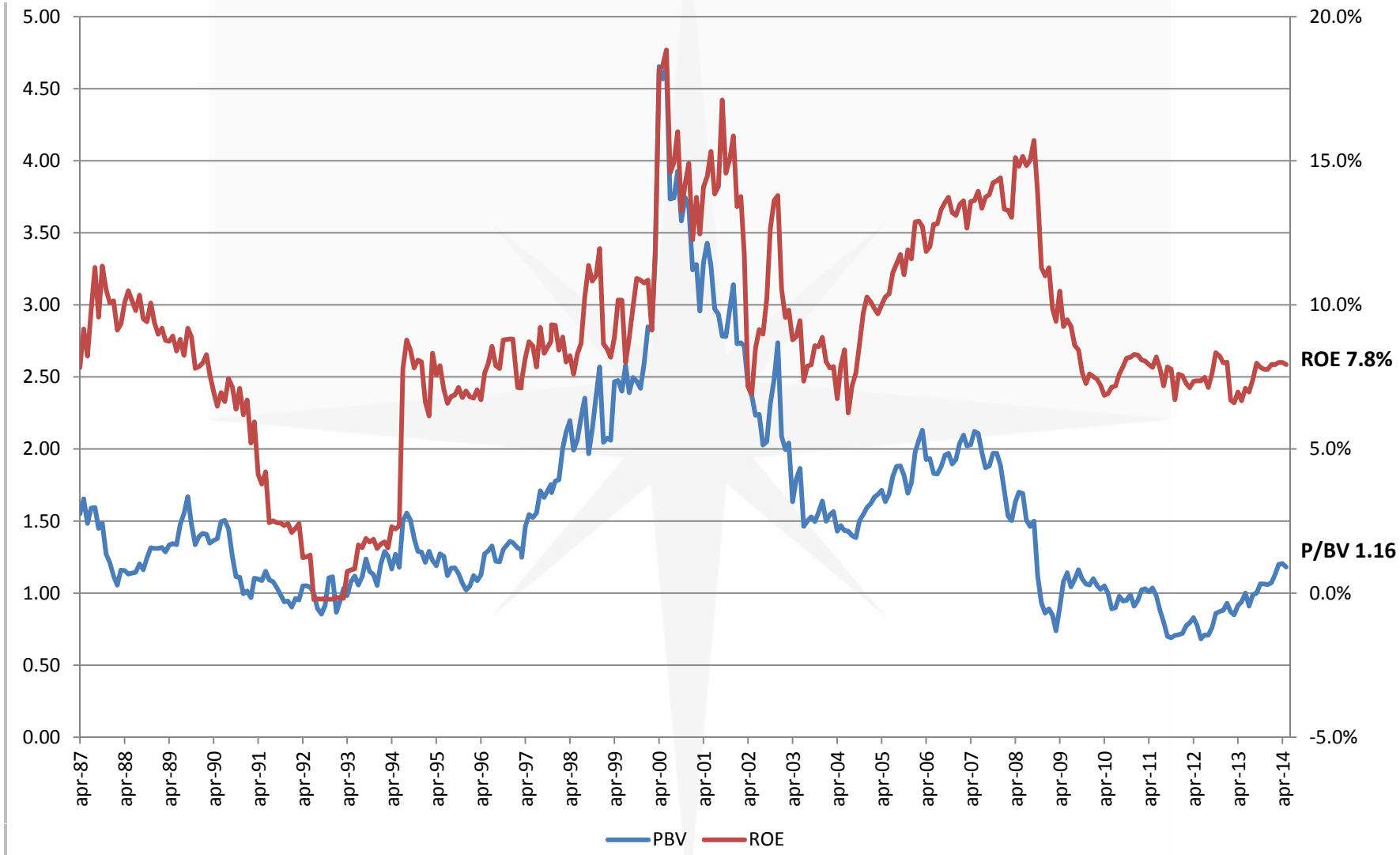


Nel primo trimestre le erogazioni di mutui sono salite del 9.3%

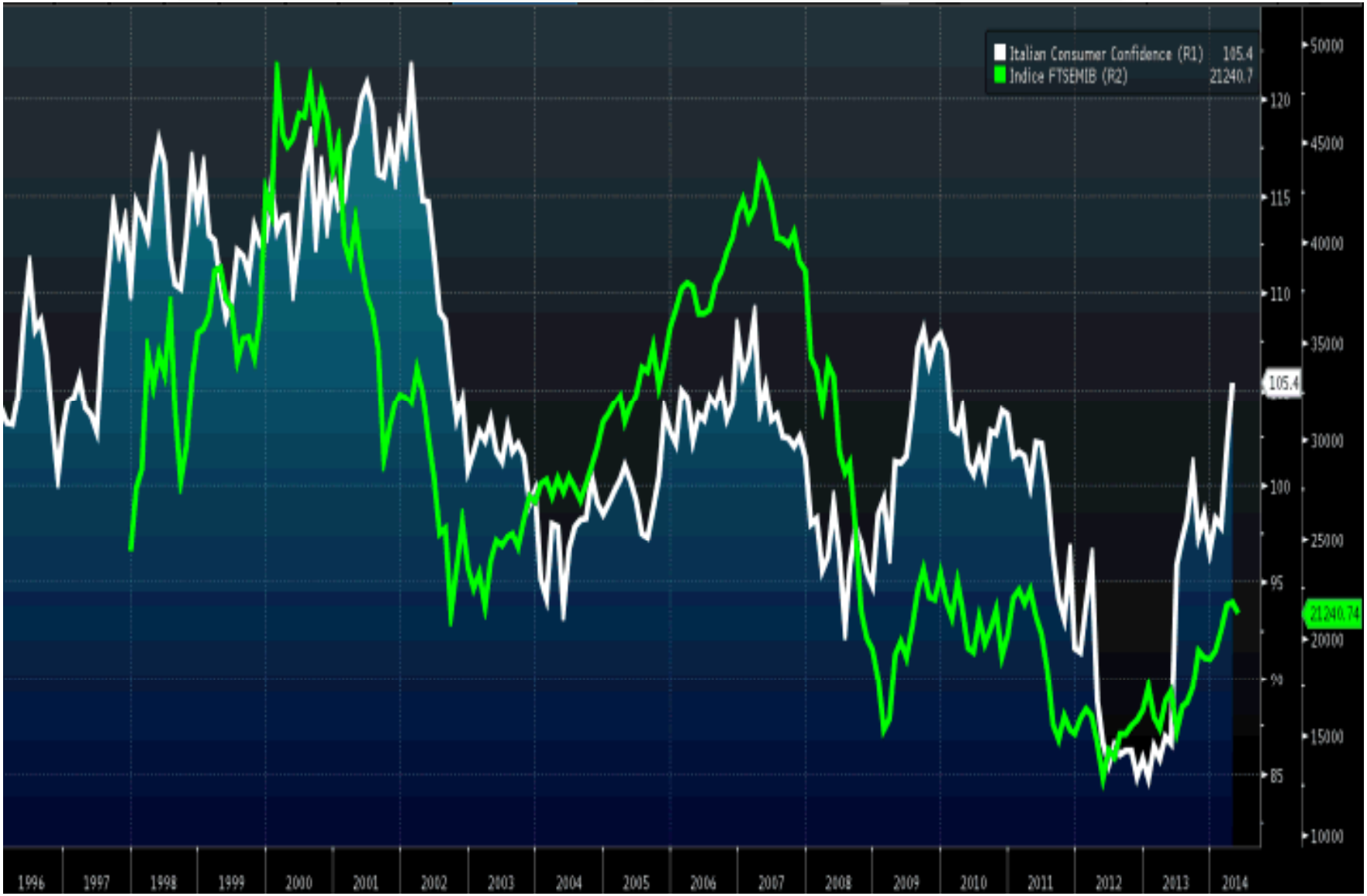
Pubblicita in % sul GDP



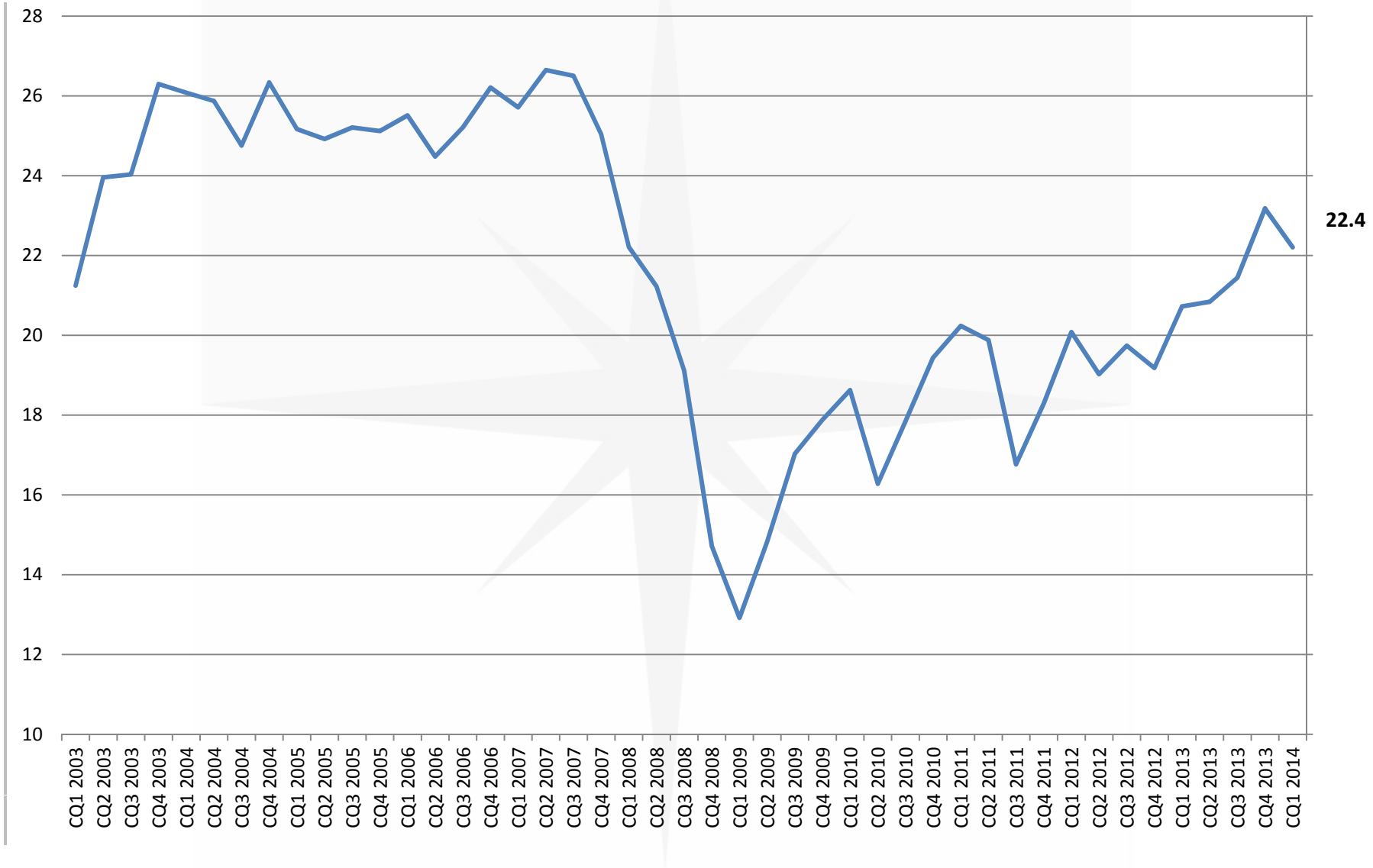
P/BV Italia e ROE



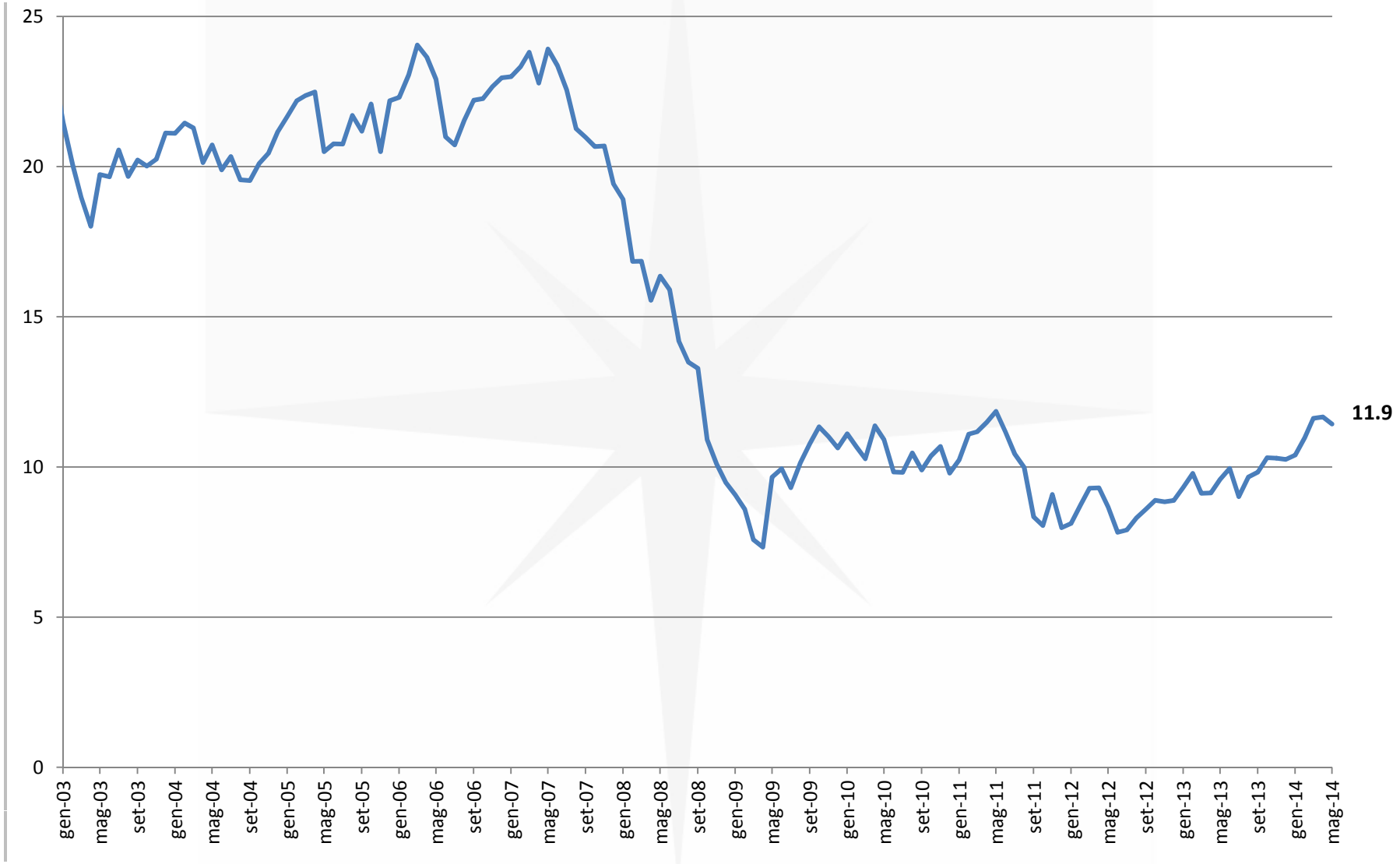
Consumer Confidence



Shiller P/E USA



Shiller P/E Italy



Riassunto outlook 2H14

MACRO

- Continuerà la ripresa dei dati macroeconomici in Italia ed Europa
- Gli USA dopo un 1Q deludente per effetti esogeni torneranno a un crescere: ma il "new normal" sarà in area 2.5/3.0%
- Rimangono dubbi sui paesi emergenti: la Cina sta crescendo a un "vero" GDP intorno al 3-4%; il Brasile con tassi al 12% sta fermandosi

BOND

- Rimane la contrapposizione tra corrente deflazionistica mondiale e creazione di base monetaria da parte delle banche centrali
- I bond hanno un rapporto rischio/rendimenti sfavorevole
- Rimane qualche opportunità sui paesi emergenti

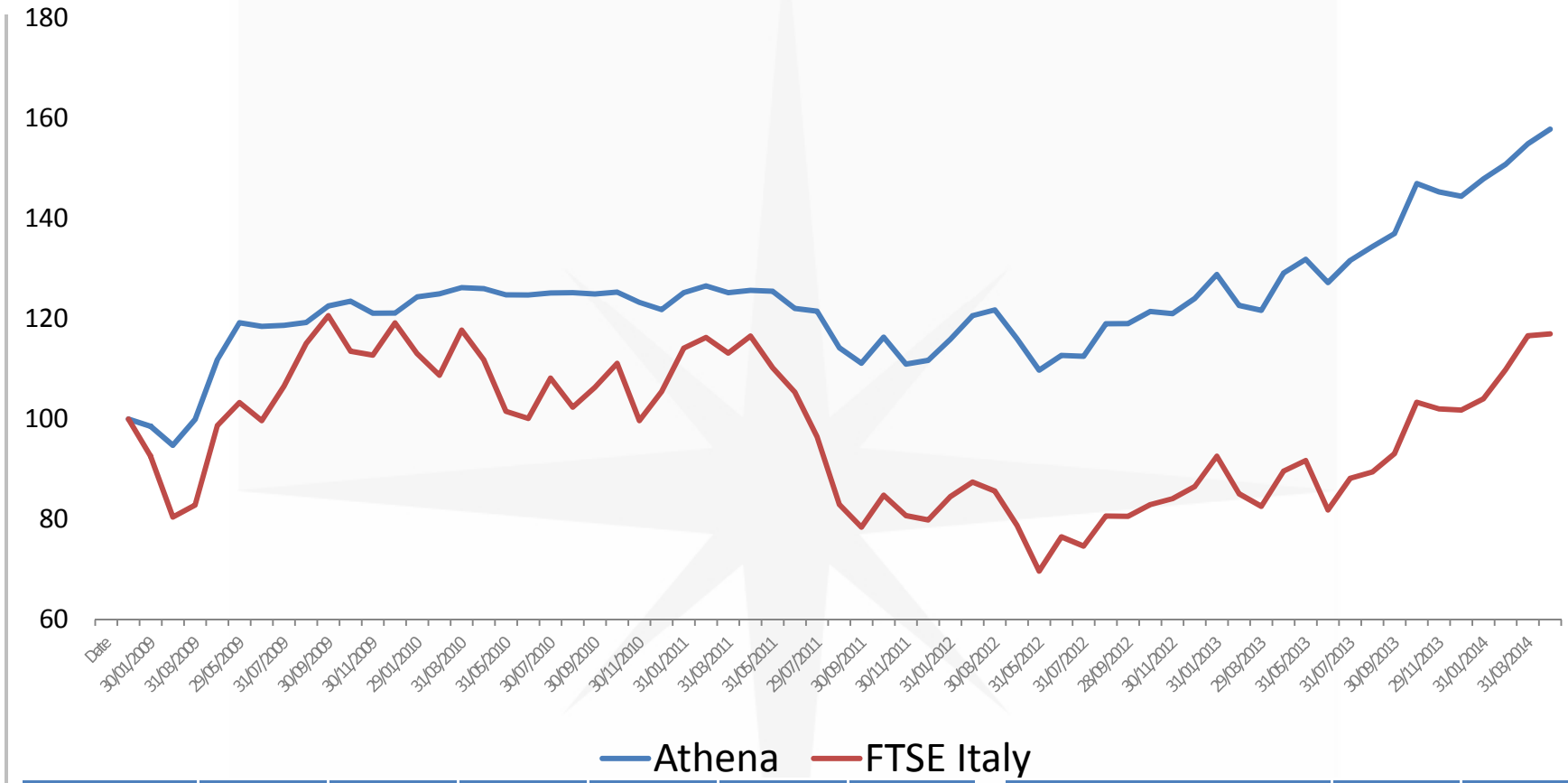
EQUITY

- Le valutazioni dei titoli domestici rispetto a quelle dei titoli globali rimangono più interessanti
- Non si vedono nuvole all'orizzonte: tempo di utilizzare strumento di copertura
- Il numero di IPO/Placement/Aumenti di Capitale suggerisce prudenza

VALUTE

- Il dollaro dovrebbe continuare il suo apprezzamento verso 1.30
- Le valute emergenti dopo la correzione rimangono un'area di interesse

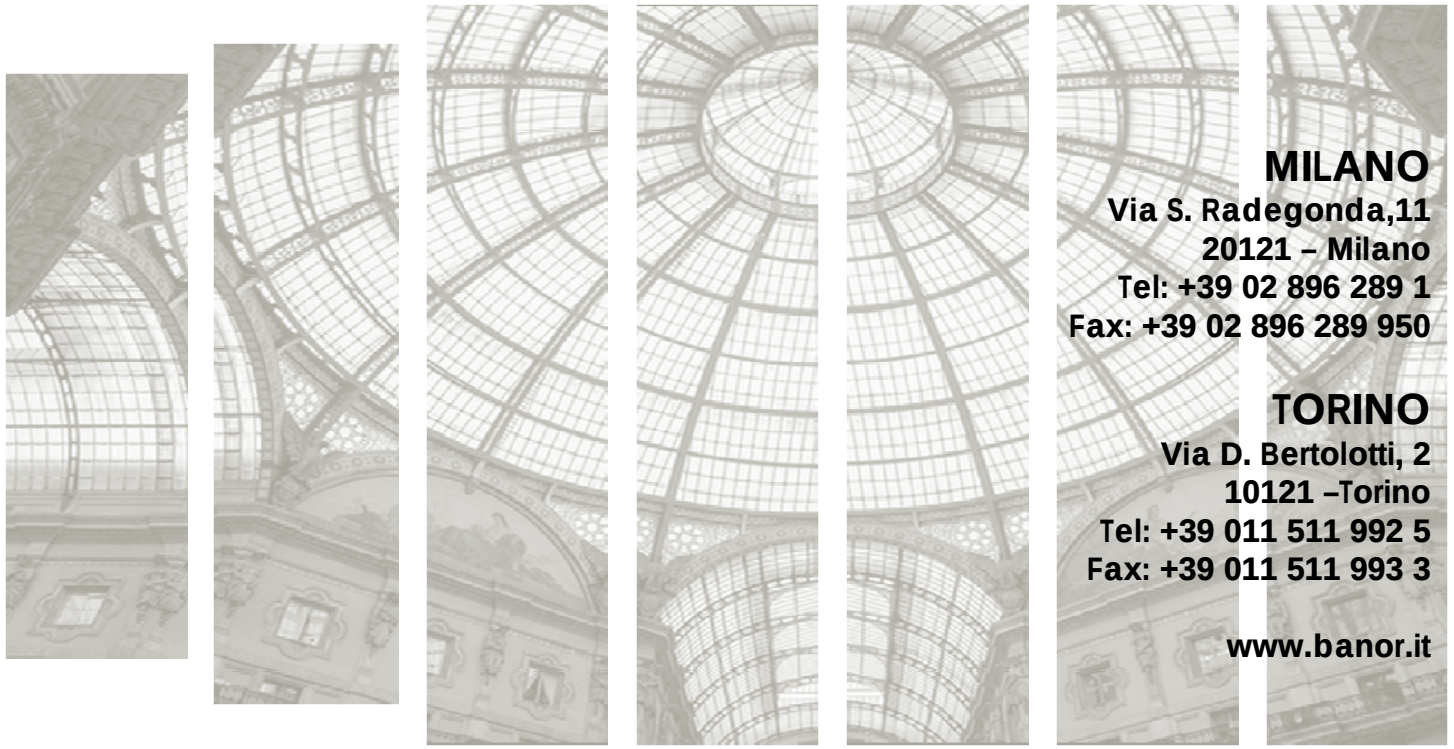
Track Record – BANOR SICAV Athena Italy L/S



	2009	2010	2011	2012	2013	2014**
Athena	21.1%	0.7%	-8.3%	11.0%	16.4%	11.1%
FTSE Italy	19.2%	-11.5%	-24.3%	8.4%	17.6%	16.8%
Net Exp.	56.4%	35.6%	57.4%	61.2%	58.5%	39.4%

Total Jan 09 – June 14*	Athena	FTSE Italy
Return	59.42%	17.09%
Volatility	11.55%	24.25%

BANOR
SIM SpA



MILANO
Via S. Radegonda,11
20121 – Milano
Tel: +39 02 896 289 1
Fax: +39 02 896 289 950

TORINO
Via D. Bertolotti, 2
10121 –Torino
Tel: +39 011 511 992 5
Fax: +39 011 511 993 3

www.banor.it