

**MASSIMILIANO CAGLIERO***amministratore delegato Banor*

«L'investimento indipendente fruttifica molto e nel tempo»

**Massimiliano Cagliero è tra i pochi imprenditori self-made del settore: «La trasparenza paga e sul fronte dei costi è improponibile introdurre elementi spuri»**

*di Sergio Luciano*



**«CHI INVESTE, SI ASPETTA TRASPARENZA. RISCOBRIAMO, SUL MERCATO, CHE È IN ATTO UNA DIFFUSA REAZIONE ALLE TROPPE COMMISSIONI IMPLICITE CHE GRAVANO SULLA GESTIONE DEL RISPARMIO.**

Per questo mi aspetto che gli obblighi di trasparenza che stanno per essere imposti dalla direttiva Mifid 2 aiuteranno molto: potranno avere un impatto molto rilevante»: Massimiliano Cagliero, fondatore di Banor, riesce a essere pacato nei toni e garbato nel lessico anche quando esprime concetti forti. L'azienda che ha lanciato nel '99, dopo una carriera internazionale culminata in una qualificante progressione in Goldman Sachs, era una minuscola società del gruppo Banca di Desio, con appena 30 milioni di asset gestiti. Oggi, il totale degli Aui (Asset Under Influence), ovvero gli investimenti su cui con varie modalità si esprime il ruolo-guida dell'universo Banor, sfiora i 7,5 miliardi di euro, di cui 2 in gestione vera e propria e 5,5 tra masse amministrare, family offices e consulenza pura.

Oggi Banor conta 18 private banker, 11 analisti tra Milano e Londra e 4 portfolio manager, con un turn-over tendente a zero. Banor non si ferma a Milano: ha uffici a Milano e Torino

e partecipa Banor Capital, società di diritto inglese e con base a Londra. Banor Capital gestisce le Sicav lussemburghesi Banor Sicav e Aristeia Sicavcon due dei suoi fondi - Banor Sicav North America e Banor Sicav Greater China - primi nelle rispettive categorie e con numerosi riconoscimenti ottenuti. Una struttura snella, dunque, molto specializzata. E con alcune peculiarità, che ne spiegano evidentemente l'espansione e l'essere oggi considerata un'eccellenza del "made in Italy" nella gestione professionale del risparmio.

**Quali peculiarità, dottor Cagliero?**

L'indipendenza. La trasparenza. E un approccio gestionale orientato al value investing.

**Ci spiega meglio?**

Be', cominciamo dalla trasparenza. Quando siamo partiti, sulla scorta di come appariva visto da Londra il mercato del risparmio in Italia, ci siamo detti: se creiamo un'azienda che presenti un' unica, chiara management fee e un' unica, chiara success fee, eliminando gli elementi spuri come le retrocessioni o le commissioni sui prodotti strutturati, avremo un forte fattore competitivo. E così è stato.

**E l'indipendenza?**

In assoluto, garantisce scelte tecnicamente

“

**DURANTE GLI ANNI DELLA CRISI E' AUMENTATA LA DOMANDA DI GESTIONI QUALIFICATE E PERSONALIZZATE**

asettiche. Noi non abbiamo mai avuto pressioni da nessuno a far questo o quello, a investire su un certo asset piuttosto che su un altro. Gli anni della crisi hanno poi fatto emergere un'altra virtù dell'essere indipendenti. E' aumentata la domanda di gestioni qualificate da parte di imprenditori che hanno realizzato liquidità vendendo le loro imprese. E si sa che gli imprenditori amano confrontarsi con altri

«Noi promotori abbiamo un'opportunità»



**ALFONSINO MEI**

**Mei (Anasf): «Il 64,2% di noi sta seguendo corsi di aggiornamento per adeguare le competenze alla nuova sfida della Mifid 2»**

imprenditori, più che con un manager, che magari un anno dopo è altrove. Un imprenditore che ha creato ricchezza tende a trovarsi meglio quando dall'altra parte ha un altro imprenditore, dunque un collega, che a sua volta ha creato un'azienda sua".

### **E veniamo al criterio del value investing. Che significa?**

In sintesi: è il metodo di Warren Buffett. Sviluppiamo moltissima analisi documentale, poi incontriamo il management delle imprese su cui siamo interessati a investire, e quando ci decidiamo lo facciamo con un orizzonte temporale di tre anni almeno, ma anche quindici o - perchè no - per un periodo di tempo indefinito. Quindi, certo, siamo lenti nel decidere, perchè non possiamo sbagliare e dobbiamo acquisire una tale consapevolezza conoscitiva degli asset che scegliamo da indurci a comprare anche se il titolo scende... E qui torniamo all'indipendenza: perché questo modello potesse funzionare - ed ha dimostrato di poter funzionare molto bene - non potevamo che essere totalmente indipendenti. Un esempio: potremmo anche non essere capaci di scegliere direttamente il miglior singolo titolo indiano su cui investire, ma la nostra indipendenza ci porta a scegliere il miglior prodotto gestito sull'India.

### **«CHIEDIAMO INFORMAZIONE, FORMAZIONE E STRUMENTI ADATTI PER GESTIRE LA CONSULENZA MIFID II»: ALFONSINO MEI:**

consigliere nazionale dell'Anasf, manager di rete Finanza & Futuro e consigliere Enasarco, manifesta i desiderata della categoria per le modalità e i tempi con cui le reti - che hanno il rapporto diretto con i clienti - dovranno gestire l'adeguamento alle nuove norme.

"Ci troveremo", spiega, "innanzitutto a gestire una doppia informazione: quella obbligatoria, che rappresenta in percentuale i costi complessivi di prodotti o servizi (come quelli riferibili a quote di fondi o gestioni patrimoniali) applicati ai clienti. Questa voce sarà quindi inserita nei rendiconti che le banche

### **Alcuni anni fa avete puntato sulla Cattolica del Veneto, dove oggi è entrato Buffet...**

Bellissima azienda, l'abbiamo esaminata e scelta in tempi non sospetti.

### **Ma sia sincero: il pubblico italiano è in grado di scegliere con consapevolezza a chi affidarsi?**

Un aumento della consapevolezza del pubblico c'è stato, soprattutto tra i più giovani, più o meno al di sotto dei 50 anni. Gli over fifty un po' meno. Sono quelli che il patrimonio

### **«BOLLA? NON SIAMO PREOCCUPATI»**

Possono esserci alcune aree di mercato sopravvalutate, forse nell'hi-tech, ma non dove noi abbiamo scelto di investire.

l'hanno accumulato ieri e oggi magari non ne controllano con attenzione il rendimento.

### **Perché ci sono ancora in Italia 1600 miliardi di euro in conti correnti bancari che non rendono nulla?**

Sinceramente non me lo spiego. Ma credo che questa strana anomalia tenderà a sanarsi.

### **Forse fa paura un'altra possibile esplosione della bolla finanziaria. Lei cosa ne pensa, la teme?**

Non siamo così preoccupati. Possono es-

serci alcune aree di mercato in bolla, forse nell'hi-tech o nel biotech. Ma non dove investiamo noi. Ci sono valutazioni elevate ma compatibili con la lunga fase di tassi zero da cui proveniamo.

### **Nei vostri documenti si parla molto di sostenibilità...**

Si. BANOR è uno dei pochi gestori in Italia ad aver ottenuto la certificazione degli investimenti GIPS (Global Investment Performance Standards), un vero e proprio certificato di qualità e trasparenza rilasciato da Price Waterhouse Coopers. Inoltre, abbiamo sviluppato internamente un modello per la valutazione della sostenibilità nella fase di security selection. Il modello è di tipo best-in-class, volto quindi ad identificare le best-practices nei diversi settori. Siamo soci del Forum della Finanza Sostenibile e collaboriamo con primari istituti universitari con l'obiettivo di contribuire alla generazione di una cultura diffusa sulla sostenibilità. A proposito: stiamo per lanciare una partnership con Unicef, con una classe dedicata del fondo Banor SICAV EuroBond Absolute Return. Il progetto supporterà Unicef per la campagna globale "Lotta alla Mortalità Infantile".

presenteranno ai clienti. Al dato percentuale aggregato si affiancherà quello monetario, che dal punto di vista dell'investitore potrà avere una maggiore evidenza". Ma la Mifid 2 prevede anche la possibilità, per il cliente, di richiedere un estratto conto dettagliato su come si compone il costo aggregato. "Anche questa possibilità - prosegue Mei - potrà avere un impatto molto importante sugli investitori. Siamo ancora in una fase esplorativa e non possiamo conoscere gli effetti puntuali della Mifid II sulla nostra categoria".

I consulenti che gestiscono le masse meno consistenti, sotto i 10 milioni, rischiano di uscire dal mercato. I grandi professionisti, potranno invece, se questo dovesse avveni-

re, raggiungere nuovi segmenti di clientela magari andando a coprire le necessità della clientela bancarizzata, che vedrà con chiarezza nuova i costi impliciti anche nel rapporto con il mondo bancario tradizionale. A parità di costo, i piccoli risparmiatori, rivolgendosi a un consulente finanziario, potrebbero ricevere una consulenza a 360 gradi. Dal punto di vista del consulente, dunque, complessivamente la sfida Mifid II può rappresentare un'opportunità. "Comunque, noi di Anasf ci stiamo impegnando in una campagna di formazione, con un'adesione confortante, perché il 64,2% di noi - secondo un sondaggio - stiamo svolgendo corsi di aggiornamenti per adeguare le competenze alla nuova sfida".

