

IL CORAGGIO DI OSARE

# CONTRARIA

di **Andrea Telara**

51

BANOR SIM • RIBOLDI

Luca Riboldi,  
direttore investimenti  
di Banor Sim

## Alla ricerca di valore

Di fronte alle continue incertezze dei mercati, **Banor Sim** mantiene la sua tradizionale 'filosofia di gestione', volta a selezionare titoli che consentono nel medio periodo di preservare il capitale investito. Con un occhio anche a strategie che mettono al centro sostenibilità ambientale e responsabilità sociale

DICEMBRE, 2019

FORBES.IT

**T**

**Timori** di una nuova re-

cessione dell'economia, la guerra commerciale ingaggiata da Trump con il resto del mondo e i tassi d'interesse sotto zero come non mai nel dopoguerra. È un mix di fattori che oggi non può certo far dormire sonni tranquilli agli investitori internazionali che nel mese di dicembre, come da tradizione, si trovano di fronte a un interrogativo: cosa aspettarsi sui mercati finanziari nel prossimo anno? È ancora vivo il ricordo degli ultimi mesi del 2018 che sono stati pessimi, con ribassi a due cifre per tutti i più importanti listini. Il 2019 è stato senza dubbio migliore, con le maggiori piazze finanziarie che hanno trascorso 11 mesi sostanzialmente in rialzo.

Ma, proprio per questa ragione, c'è chi teme un nuovo capitombolo. Sono paure fondate? "Lo scenario di quest'anno", fa notare Luca Riboldi, direttore investimenti di Banor Sim, "è indubbia-

mente diverso da quello di fine 2018". Riboldi sottolinea infatti che l'anno scorso la Federal Reserve (Fed), la banca centrale americana, sembrava orientata decisamente a una politica rialzista sui tassi d'interesse e i buoni del tesoro statunitensi rendevano già ben oltre il 3% nelle scadenze decennali, facendo tornare l'interesse sul reddito fisso e perdere appeal al settore azionario. Nel 2019, dopo i segnali di indebolimento dell'economia d'Oltreoceano, la Fed è tornata invece ad avere un atteggiamento morbido, ha abbassato di nuovo il costo del denaro e il rendimento dei titoli di stato americani decennali è tornato ampiamente sotto il 2%. Nella stessa direzione si sono mosse le altre autorità monetarie e nel

## ● L'approccio ai mercati di Banor Sim è un processo di investimento che si basa sull'analisi del valore assoluto delle società

vecchio continente la Banca centrale europea (Bce) ha addirittura riaperto i rubinetti del quantitative easing, acquistando titoli obbligazionari sul mercato e dando indirettamente sprint alle borse.

Ciononostante, ci sono incognite da non sottovalutare. "Molto dipenderà dallo scenario macroeconomico", dice ancora Riboldi che prevede un quadro decisamente negativo soltanto se le prospettive di una recessione diventassero più concrete e vi fosse un calo marcato degli utili delle aziende. Per contro, fa notare il direttore investimenti di Banor Sim, non va dimenticato che il 2020 è l'anno della corsa alle presidenziali statunitensi e l'inquilino uscente della Casa Bianca, Donald Trump, non ha certo interesse a entrare in campagna elettorale con le borse deboli e con l'economia claudicante. Fatte queste premesse, Riboldi ritiene possibile che vi siano diverse fasi di volatilità dei listini, con gli investitori che potranno approfittare delle oscillazioni di prezzi per entrare sui mercati a prezzi convenienti.

Con questo scenario di fondo, Banor Sim mantiene comunque la




sua tradizionale 'filosofia di gestione' che la caratterizza sin dalle origini. L'approccio ai mercati è infatti sempre stato quello che in gergo tecnico viene definito value investing, cioè un processo di investimento che si basa sull'analisi del valore assoluto della società, sui vantaggi competitivi di cui gode, sulla presenza di barriere all'entrata rispetto ai potenziali concorrenti e sulla qualità del suo management. Si tratta di un processo d'investimento che nel lungo periodo si è rivelato vincente proprio perché porta a selezionare titoli che, pur in presenza di un andamento negativo dei mercati, conservano un valore intrinseco e consentono nel medio periodo di preservare il capitale investito. "Ciò non significa", spiega Tomaso Mariotti, portfolio manager di Banor Sim, "che rinunciamo a priori a investire in titoli classificati come growth", (cioè in azioni che hanno solitamente un rapporto prezzo utili ben superiore alla media, ndr). "Lo facciamo però quando presentano determinate caratteristiche", aggiunge, "quando beneficiano di grandi barriere all'entrata che hanno consentito loro di creare una sorta di monopolio nel settore in cui operano". È il caso, per esempio, di grandi corporation come Microsoft, Google o Facebook che, grazie alle innovazioni dirompenti che hanno generato, godono oggi di un vantaggio competitivo assai difficile da scalfire.

Il focus resta però su azioni value di diversi settori, per esempio Snam Rete Gas tra le utility o Nestlé nel comparto alimentare, aziende che hanno solidi fondamentali e una prospettiva di profittabilità sostenibile nel tempo. Il tutto accompagnato da un basso turnover di portafoglio, cioè da una bassa movimentazione dei titoli, che vengano appunto acquistati con un obiettivo di rendimento di medio e lungo termine.

Il value investing di Banor Sim si sposa anche un'altra tematica di investimento in cui la società è pioniera. Si tratta nello specifico delle strategie Esg (environment, social and governan-



Tomaso Mariotti, portfolio manager di Banor Sim

ce), che mettono al centro la sostenibilità ambientale, la responsabilità sociale e la trasparenza nella gestione. I criteri Esg vengono integrati da Banor nei processi d'investimento, con metodologie assai elaborate. "Analizziamo i bilanci di sostenibilità delle singole società e incontriamo periodicamente il management", aggiunge Mariotti, "una volta eseguito questo processo, assegniamo ai titoli delle aziende un rating interno". Sul tema sostenibilità e ricerca Banor vanta una collaborazione di lunga data con Harvard Business School e ha realizzato due studi con il Politecnico di Milano che dimostrano come le imprese con un elevato rating Esg abbiano poi anche migliori performance sul mercato azionario. Stesso discorso per il settore obbligazionario, dove però la maggiore rilevanza spetta in particolare a un fattore: la trasparenza della governance dell'azienda emittente. 

*il gruppo*

## ESPERIENZA VENTENNALE

Oltre vent'anni di storia alle spalle, in nome del value investing e negli investimenti Esg. Ecco in sintesi l'identikit di Banor Sim, una delle principali società italiane di intermediazione mobiliare, specializzata nella gestione di capitali e consulenza su grandi patrimoni. Con sedi nel cuore di Milano, Torino e Bolzano oltre a una presenza a livello europeo su Londra, Monte Carlo, Lugano e Lussemburgo, Banor Sim ha diversi team di gestione con circa 15 professionisti, specializzati nel settore azionario, nel reddito fisso e nella gestione di fondi di terzi. La ricerca sui titoli è svolta direttamente dal team di gestori e analisti della società. Inoltre, il team di Banor effettua incontri periodici e costanti con il management delle aziende in cui investe e con i maggiori gestori a livello internazionale.