

Commento del gestore

Francesco Castelli



La performance del 2024 è stata positivamente influenzata da tutte le componenti del nostro portafoglio obbligazionario, in particolare da high yield e subordinati finanziari. In un anno molto positivo per il credito europeo, ma non esaltante per i titoli di Stato, la scelta fondamentale è rimasta la nostra preferenza per le emissioni societarie a scapito della componente governativa. Sulla scorta dell'ottimo 2023, hanno continuato a correre i titoli high yield, ovvero gli emittenti più speculativi e con leva maggiore. Nel

2024, però, i rendimenti migliori sono stati quelli dei subordinati finanziari, sia bancari che assicurativi. Le banche europee, dopo oltre un decennio di ristrutturazione dei bilanci, hanno finalmente mostrato il loro valore, esplodendo nella valutazione borsistica e registrando una forte compressione degli spread di credito. Malgrado la compressione degli spread, i titoli finanziari offrono, a nostro avviso, buone prospettive anche per il 2025, soprattutto se confrontati con i titoli di emittenti industriali. Gli high yield, al contrario, ci sembrano piuttosto cari come valutazione e abbiamo progressivamente ridotto la nostra esposizione al settore. Il 2025 sarà, a nostro avviso, un anno nel quale privilegiare la qualità del credito. Bene i finanziari, anche subordinati, ma senza esagerare coi rating troppo bassi. Dopo essere stati molto coperti sul rischio tasso negli anni bui (2022 e nella prima parte del 2023), la nostra esposizione di duration rimane mediamente nella parte alta del no-

Banor SICAV Euro Bond Absolute Return

Caratteristiche

Fondo di credito mid-yield a bassa duration. La nostra strategia si focalizza sul mercato del credito europeo, contenendo la duration di portafoglio al di sotto dei tre anni e mantenendo un rating medio nella fascia compresa tra la BB e la BBB. Il fondo seleziona i propri investimenti, emittente per emittente, sulla base di un'analisi fondamentale bottom-up.

È classificato come art. 8 ai sensi della normativa SFDR.

stro budget di rischio, in coerenza con uno scenario di tassi in discesa e con rendimenti reali ancora positivi.

L'analisi di CFS Rating

Investe in obbligazioni in Euro focalizzandosi sulle emissioni societarie: può investire anche in titoli ad alto rendimento e ad esempio a inizio anno il peso di queste emissioni era intorno al 50% del portafoglio totale. È quindi un fondo vicino agli Obbligazionari Euro

Corporate, anche se tende ad avere una duration media inferiore ai tre anni e quindi una volatilità dei rendimenti mensili inferiore alla media della categoria. La performance media annua della classe R è stata dell'1,5% circa nel corso degli ultimi tre anni solari, stabilmente nel primo quintile della categoria, e anche quelli a cinque anni sono stati tra i migliori della categoria con una buona performance

anche nella fase ribassista del mercato obbligazionario del 2022.

Plus

È un fondo adatto all'investitore che vuole una gestione attiva sui mercati obbligazionari corporate in Euro con un rischio tasso inferiore alla media e un maggior rischio credito.



BANOR PER UNICEF

Comunicazione di marketing

© UNICEF UNI182388 Novarini

**DAI UN'OPPORTUNITÀ ALL'INFANZIA E AI TUOI INVESTIMENTI:
PERCHÉ TUTTI HANNO DIRITTO DI DIVENTARE GRANDI.**

Banor SICAV Euro Bond Absolute Return a favore del Comitato Italiano per l'UNICEF - Fondazione Onlus. L'UNICEF non sostiene alcuna azienda, marchio, prodotto o servizio. Banor SICAV è una società d'investimento lussemburghese armonizzata (UCITS V). Prima di prendere una decisione finale di investimento e per conoscere i meccanismi che regolano la raccolta fondi a favore del Comitato Italiano per l'UNICEF - Fondazione Onlus si prega di consultare il Prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID), disponibili sul sito www.banorsicav.com nonché presso la sede legale della Sicav e i soggetti collocatori, anche in forma cartacea.



per ogni bambino

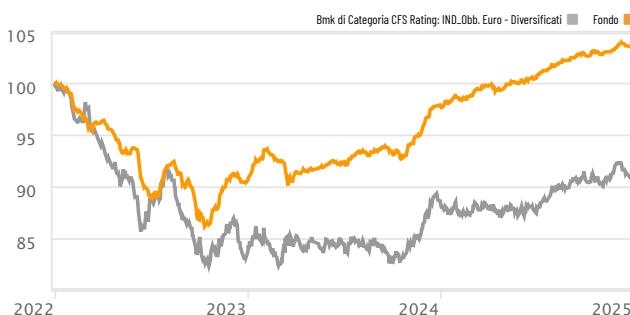
BANOR SICAV EURO BOND ABSOLUTE RETURN

Altum Management Company (Luxembourg) S.A.
www.banorsicav.com

CATEGORIA: Obb. Euro - Diversificati

CFSRATING:
★★★★★

Codice ISIN	Data di avvio	Valuta	Patr.netto	Gestore
LU0290352292	23/05/2012	EUR	216.02	Francesco Castelli



Analisi delle Performance

Dati al 31/12/2024

	2022	2023	2024
Rendimento Netto %	-9.63	8.27	5.94
Rispetto al Benchmark*	7.30	1.43	3.37
Posizione in classifica	71	44	33
Numero fondi	328	338	339
Primo 20%			
Secondo 20%			
Terzo 20%			
Quarto 20%			
Quinto 20%			

(*Benchmark analisi: IND_Obb. Euro - Diversificati
Benchmark gestore: Nessuno

Indici rischio Dati al 31/12/2024

Deviazione standard	5.86
Alfa	0.26
Beta	0.60
RQuadro	0.54
SRI	
1	2
basso rischio	alto rischio
3	4
5	6
6	7

Profilo rischio/rendimento

	1 Anno	3 Anni
Performance	5.94	3.65
Posizione in classifica	33	44
Deviazione standard	1.73	5.86
Posizione in classifica	25	74
Sharpe	neg	
Posizione in classifica	-	
Numero fondi	339	325

Le commissioni

Spese correnti	1.49%
di cui di gestione	1.00 %
ingresso	Nessuna
uscita	Nessuna
incentivo	10%*
Invest. min. unica soluz.	1000

(*10%

I primi titoli (%)

		Dati al 31/12/2024
Prosus Nv	1.06	
Lagfin Sca	0.95	
Mooney Group Spa	0.93	
Phoenix Group Holdings Plc	0.93	
Mbank Sa	0.92	
Abertis Infraestructuras Finance Bv		0.92
Iberdrola International Bv		0.92
Intermediate Capital Group Plc		0.91
Eni Spa		0.89
Unicaja Banco Sa		0.88

Composizione per Rating

AAA - A	2.99
BBB	33.37
BB	34.61
B	11.46
Not Rated	9.25
Fondi	8.32



Composizione Settoriale

Governativi	9.04
Industriali Investment Grade	5.24
Industriali High Yield	17.38
Industriali Perpetui	18.43
Finanziari Senior	14.38
Finanziari Sub	27.21
Fondi	8.32



Commento del gestore

Luca Riboldi (Advisor - Banor SIM)



Nel 2024 il fondo ha sofferto la componente short: infatti, se la componente long ha contribuito per oltre 7 punti percentuali di rialzo, quella short ne ha detratti 5 e le put sugli indici utilizzati a copertura hanno tolto altri 150 punti base, portando a una performance leggermente positiva per l'anno. La scelta dei principali titoli long è stata corretta, con Leonardo e Tenaris (i titoli con il peso più elevato) che hanno riportato performance rispettivamente del +75% e +20%. Purtroppo abbiamo visto ripetersi alcune irrazionalità del

mercato, specialmente in seguito all'elezione di Trump: negli Stati Uniti, tutta una serie di società ha avuto dei rialzi non giustificati dai fondamentali e alcuni nostri posizionamenti corti hanno detratto performance nell'anno. In particolare, analizzando diversi settori a livello globale, possiamo notare come spesso le aziende americane trattino a valutazioni anche doppie rispetto alle loro controparti europee, pur mostrando dinamiche competitive paragonabili: parliamo di aziende in settori come l'energia, il cemento e gli industriali, dove spesso i fatturati sono globali. A inizio 2025 abbiamo recuperato in parte grazie a un ritorno di attenzione sugli utili e sull'andamento delle aziende: per i prossimi mesi dell'anno ci aspettiamo che continui questo trend di maggiore razionalità e di valutazioni che tornano ad esprimere in modo più corretto i fondamentali delle aziende, cosa che intendiamo sfruttare sempre con una strategia long/short che sia il più decorrelata possibile dall'andamento dei mercati.

Banor SICAV Mistral Long Short Equity

Caratteristiche

Il fondo si concentra su circa 300 società europee/statunitensi di alcuni sottosektörni a copertura globale con strategia di investimento long/short e totale flessibilità al contesto di mercato, generando rendimenti decorrelati dall'andamento degli indici. Acquistiamo buone aziende quando il prezzo è a sconto rispetto alle nostre valutazioni, basate su un *dividend discount model* modificato e affinato in oltre vent'anni di gestione, e andiamo corti di aziende di bassa qualità e che trattano a valutazioni elevate o modelli di business non sostenibili. Il fondo è classificato come art. 8 ai sensi della normativa SFDR.

L'analisi di CFS Rating

È un fondo Absolute Return, quindi senza vincoli di asset allocation, che investe soprattutto in azioni dell'area Euro e italiane in particolare con una strategia long/short, vale a dire con posizioni rialziste su alcuni titoli e orientate al ribasso su altri: l'esposi-

zione rialzista è molto variabile, per esempio intorno all'83% a inizio anno, mentre quella netta tende ad essere più stabile intorno al 30%. L'esposizione rialzista tende ad essere concentrata in meno titoli rispetto a quella ribassista. Il benchmark del fondo è costituito al 50% dall'indice Stoxx50 dei principali 50 titoli dell'area Euro e al 50% dal tasso interbancario a breve EONIA. La performance

media annua negli ultimi tre anni è stata del 6,65% con un profilo di rischio leggermente inferiore alla media della categoria.

Plus

È un prodotto adatto all'investitore che vuole un'esposizione sul mercato azionario dell'area Euro con risultati più slegati dall'andamento del mercato stesso.



BANOR *In relazione*^{al futuro}

Dal 2000 valorizziamo patrimoni con passione e visione per tramandarli alle generazioni future.

WEALTH MANAGEMENT

BANOR.IT

Messaggio pubblicitario. Questo è un messaggio pubblicitario avente finalità promozionali, non costituisce e non può essere considerato un'offerta, una sollecitazione né una raccomandazione all'investimento. Le informazioni si riferiscono alla società Banor SIM, non a specifici prodotti o servizi offerti.

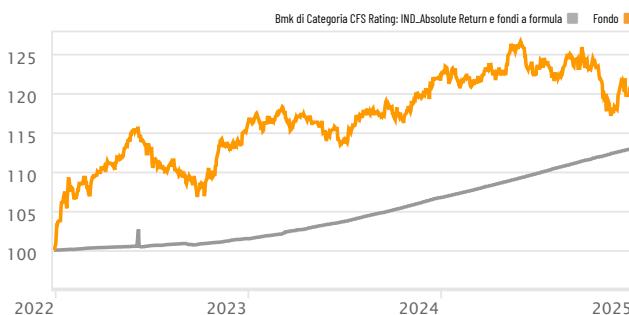
BANOR SICAV MISTRAL LONG SHORT EQUITY

Altum Management Company (Luxembourg) S.A.
www.banorsicav.com

CATEGORIA: Absolute Return - Azioni

CFSRATING:
★★★★★

Codice ISIN	Data di avvio	Valuta	Patr.netto	Gestore
LU0510654410	30/06/2010	EUR	99.12	Luca Riboldi - Advisor Banor SIM



Analisi delle Performance			
	2022	2023	Dati al 31/12/2024
Rendimento Netto %	15.06	5.97	-0.54
Rispetto al Benchmark*	13.59	1.40	-6.40
Posizione in classifica	11	94	218
Numero fondi	225	237	251
(*)Benchmark analisi: IND_Absolute Return e fondi a formula			
Benchmark gestore: Nessuno			
Primo 20%	██████		
Secondo 20%		██████	
Terzo 20%			
Quarto 20%			
Quinto 20%			██████

Indici rischio Dati al 31/12/2024

Deviazione standard	7.50
Alfa	1.05
Beta	-1.45
RQuadro	0.01
SRI	
1	2
basso rischio	3
4	5
6	7
alto rischio	

Profilo rischio/rendimento

	1 Anno	3 Anni
Performance	-0.54	21.28
Posizione in classifica	223	51
Deviazione standard	7.20	7.50
Posizione in classifica	152	101
Sharpe	0.58	
Posizione in classifica	47	
Numero fondi	256	230

Le commissioni

Spese correnti	2.90%
di cui di gestione	2.00 %
ingresso	Nessuna
uscita	Nessuna
incentivo	15%*
Invest. min. unica soluz.	1000

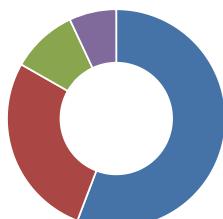
(*) 15%

I primi titoli (%)

		Dati al 31/12/2024
Fraport Ag Frankfurt Airport Services Worldwide	2.54	
Iveco Group Nv	2.18	
Snam Spa	2.17	
1&1 Ag	2.09	
Vonovia Se	2.08	

Composizione per Capitalizzazione di Mercato

Large caps (>10 miliardi)	55.79
Mid caps (>5 miliardi)	27.45
Small Caps (>1 miliardi)	9.79
Micro caps (<1 miliardi)	6.97



Composizione Settoriale Dati al 31/12/2024

Financials	9.96
Industrials	29.09
Consumer Discretionary	22.17
Telecom	10.05
Consumer staples	9.96
Energy	6.29
Real Estate	5.94
Utilities	6.53

