

ASSET

CLASS

ASSET



BANOR
Portafogli
di qualità

68 DICEMBRE 2023



Mensile - Italia 5,00 euro - Prima immisione 05/01/2024 - Poste Italiane SpA
Spedizione in abbonamento postale D. L. 353/2003 (conv in L. 27/02/2004 n. 46) - Art. 1 comma 1 LO/MI

Gianmarco Rania / gestore del fondo Banor Sicav European Dividend Plus di Banor Capital

La qualità che crea valore

Rania (Banor): “Il tradizionale bipolarismo growth-value è superato
Investiamo in aziende con alti dividendi e solidi modelli di business”



ualità e valore. Sono due elementi di un binomio inscindibile che **Gianmarco Rania**, 47 anni, gestore del fondo **Banor Sicav European Dividend Plus**, conosce ormai da circa vent'anni, cioè da quando ha iniziato a lavorare nel settore dell'asset management in vari paesi europei, prima a Dublino presso Pioneer Investments, poi a Londra nel mondo degli hedge fund e poi ancora a Torino, quando era gestore patrimoniale per Exor, la holding della famiglia Agnelli. Il valore per lui è quello che un bravo fund manager deve sempre saper creare per gli investitori. La qualità è invece quella delle aziende i cui titoli sono inclusi nel portafoglio del fondo European Dividend Plus.

Senza la qualità del management e del modello di business aziendale, non si crea cioè un valore aggiunto per il portafoglio, almeno nel medio e lungo periodo. “Il plus della gestione attiva sta proprio tutto qui”, dice Rania, che in questa intervista spiega come il fondo da lui gestito è riuscito ad affermarsi nei mesi scorsi tra i migliori prodotti azionari europei (secondo la classifica pubblicata nel numero di novembre di **ASSET CLASS** su dati Morningstar). Rania spiega anche come le sue strategie d'investimento siano profondamente connaturate al Dna di Banor, una delle principali realtà italiane indipendenti di wealth e asset management, che ha posto la ricerca della qualità e la creazione del valore al centro della propria cultura aziendale.

Dottor Rania, partiamo dai risultati. Dalla data di partenza, il fondo da lei gestito ha realizzato una performance dall'inizio dell'anno a due cifre, superiore al 15% medio annualizzato. Come ci siete riusciti?

Innanzitutto vorrei fare una premessa. Oggi si parla molto dei fondi a gestione passiva e molti li considerano il futuro dell'industria del risparmio, grazie alla loro struttura di costi bassi. I risultati del nostro fondo dimostrano però quale sia il valore aggiunto portato in dote da un gestore attivo, capace di saper interpretare segnali importanti che arrivano dai prezzi di mercato. Negli ultimi anni, infatti, ci sono stati alcuni momenti topici che ci hanno permesso di individuare opportunità che altri non hanno visto e che ci hanno consentito di ottenere un extra rendimento.



“

Oggi si parla molto di gestioni passive e c'è chi
le considera il futuro dell'asset management
Ma risultati ottenuti dal nostro fondo dimostrano
quanto un gestore attivo possa essere premiante

Può fare qualche esempio di questi momenti topici?

Se andiamo indietro nel tempo di qualche anno, ce n'è stato sicuramente uno immediatamente dopo la pandemia del Covid-19, ad aprile e maggio del 2020. In quella fase abbiamo avuto la lungimiranza di accrescere le nostre posizioni su titoli ciclici come gli industriali, il cui valore era senza dubbio ignorato dal mercato, dopo mesi di paralisi dell'economia. In tempi più recenti, nell'arco degli ultimi 12-18 mesi, ci sono state tre fasi diverse in cui abbiamo saputo trovare valore sui listini. A ottobre e novembre dell'anno scorso, per esempio, abbiamo visto che i mercati azionari europei erano indubbiamente a sconto, non soltanto rispetto alle loro medie storiche ma anche nei confronti di altre aree geografiche come gli Stati Uniti. E allora abbiamo assunto posizioni importanti su titoli di alcuni settori particolarmente sottovalutati come quello dell'automotive, sugli industriali, le materie prime, i finanziari o le banche. Un altro cambio di scenario lo abbiamo intravisto nell'estate del 2023 quando, dopo un rally dei mercati, abbiamo cominciato ad assumere posizioni difensive su titoli come i farmaceutici, le telecom o i consumi di base. È stata una scelta che ha pagato visto che, a fronte di una flessione di circa il 5% dell'indice Eurostoxx, il nostro fondo ha avuto invece una performance leggermente positiva. Infine, una terza fase di cambiamento si è verificata nel settembre-ottobre di quest'anno, quando abbiamo effettuato una rotazione del portafoglio verso



settori a elevato beta come per esempio il tecnologico e l'automobilistico, dove intravedevamo nuovamente del valore non incorporato a pieno nei prezzi di mercato dei titoli.

Banor, che si è sempre caratterizzata per il suo orientamento verso lo stile value, preferisce oggi fare riferimento al concetto di qualità. Per molti anni,

però, l'industria finanziaria ha dato grande importanza alla distinzione tra titoli growth e value. Ritiene che questo "bipolarismo" sia oggi superato?

Sostanzialmente sì, se partiamo dall'assunto che la ricerca della qualità porta sempre alla creazione di valore per il portafoglio. Il nostro fondo investe in aziende che hanno un modello di business e un management di qualità,

INDIPENDENTI E SPECIALISTI DA OLTRE UN QUARTO DI SECOLO

Oltre 25 anni di storia, una natura indipendente e un'alta specializzazione. Sono i due tratti distintivi di **Benor**, una delle principali realtà italiane indipendenti di wealth e asset management presente sul mercato sin dal 1989, ma rilevata nel 2000 da **Massimiliano Cagliero** e da un gruppo di partner investitori. Banor Sim è specializzata in gestione e consulenza su grandi patrimoni per investitori istituzionali, privati e famiglie imprenditoriali, Banor Capital è una società di gestione indipendente di diritto inglese, autorizzata dalla FCA, con forte specializzazione sul mercato azionario e obbligazionario europeo. Con circa 11,5 miliardi di euro di asset under supervision, Banor può contare su oltre 180 professionisti attivi negli uffici di Milano, Torino e Roma e una presenza a livello europeo su Londra e Monte Carlo. L'esperienza e l'indipendenza di giudizio dei suoi manager hanno contribuito alla costruzione di relazioni uniche sul mercato dei capitali internazionali.



indipendentemente dal settore in cui operano. Tradizionalmente, le gestioni value escludono certe categorie di azioni come quelle del settore tecnologico, classificate invece come growth. Per noi, invece, queste barriere non esistono: se un'azienda del comparto hi-tech e digitale risponde ai nostri criteri di qualità, può benissimo trovare spazio nel nostro portafoglio. Non dimentichiamo gli insegnamenti di un grande investitore

come Warren Buffet e del suo defunto socio Charlie Mangar: fare l'investimento migliore significa trovare le aziende eccellenti al loro fair value, cioè con le valutazioni giuste e convenienti sul mercato in un'ottica di medio e lungo periodo.

Dunque la vostra asset allocation non prevede una strategia di tipo settoriale?

La attuiamo, ma sempre in sintonia con il nostro rigoroso processo d'investimento di tipo bottom up, che parte appunto dalla ricerca della qualità e dall'analisi dei fondamentali. In altre parole, come ho già raccontato prima, in certi periodi incrementiamo le posizioni su determinati settori perché intravediamo una sottovalutazione dei titoli e delle opportunità di rialzo. Ma queste strategie non seguono mai le mode del momento. Anzi, spesso seguire questo approccio significa assumere delle posizioni contrarian. Non escludiamo a priori nessun settore, se non in applicazione di criteri d'investimento Esg.

Il vostro portafoglio è orientato verso azioni ad alto dividendo.

Perché questa scelta?

Perché un flusso di dividendi costante e in crescita da parte di una società è sinonimo di qualità. I buoni fondamentali di un'azienda si vedono anche dalla sua capacità di premiare i propri azionisti distribuendo loro una parte dei profitti realizzati. Inoltre, nelle nostre strategie d'investimento, cerchiamo di massimizzare il rendimento sotto forma di dividendi attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, in particolare con la vendita di opzioni call sui titoli. Questa scelta ci consente di avere una performance aggiuntiva di circa due punti percentuali. Mentre il dividend yield medio dell'indice Eurostoxx è attorno al 3,6%, noi riusciamo ad arrivare sino al 6% circa. Attuiamo inoltre delle strategie di hedging, di copertura dai rischi per ridurre la volatilità delle performance. 