BANOR SICAV
VOLTA LONG SHORT EQUITY*

31/10/2022

*Dal 1° luglio 2022 il comparto ha cambiato nome da North America Long Short Equity a Volta Long Short Equity.

BANOR
CAPITAL LTD

INDICE

AGGIORNAMENTO SUL FONDO	p. 03
SOMMARIO	p. 04
APPROCCIO LONG/SHORT	p. 07
LA TRANSIZIONE ENERGETICA	p. 08
PROCESSO DI INVESTIMENTO	p. 14
ESG, LA CHIAVE PER LA TRANSIZIONE ENERGETICA	p. 15
LINEE GUIDA DEL PORTAFOGLIO	p. 17
PERFORMANCE DELL'ADVISOR E DEL FONDO	p. 19
APPENDICE: INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO	p. 23

Per maggiori informazioni visita la pagina: www.msci.com

STRATEGIA DEL FONDO

Dal 1° aprile 2021 Cargo Advisors LP ha ceduto il ruolo di advisor a **Westbeck Capital Management LLP**.

Dal 1° luglio 2022 il comparto ha cambiato nome da North America Long Short Equity a **Volta Long Short Equity** e **rientra tra i prodotti conformi all'Articolo 8 del regolamento UE 2019/2088** sull'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("**SFDR**"), poiché promuove, tra le altre caratteristiche, quelle ambientali o sociali, o una loro combinazione.

La strategia del Fondo è allineata con quella del **Westbeck Volta**, lanciato nel 2019 come veicolo azionario *long/short*. La strategia mira a fornire agli investitori un'esposizione al **tema della transizione energetica**, con particolare riferimento al **settore delle batterie**. Il fondo investe *long* e *short* in cinque segmenti chiave: batterie, mercati finali, rinnovabili, fasi intermedie e materie prime. La strategia *long/short* consente al team di sfruttare sia la ciclicità che le dispersioni di valutazione all'interno di ciascun segmento.

La strategia principale è quella di identificare le aziende sottovalutate con una crescita a prezzi anomali. L'esposizione lorda e netta sono influenzate dalle prospettive macro dell'azienda. L'analisi tecnica è strutturata per il trading di posizioni *core*. **I criteri ESG sono un elemento centrale del processo di investimento** e, oltre ad utilizzare sistemi di terzi, ci avvaliamo di un sistema di rating ESG interno che utilizziamo per l'analisi dei rischi, la ponderazione del portafoglio e l'interazione con i gestori. Le posizioni *long* devono soddisfare il nostro punteggio minimo ESG.

SOMMARIO

UN'OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO IN UN ENTIUSIASMANTE SETTORE EMERGENTE

OBIETTIVO

- Il fondo mira a fornire **rendimenti superiori con bassa volatilità** durante tutto il ciclo di mercato
- Obiettivo 15% di rendimento annuo con una volatilità <15%

STRATEGIA

- Azionario *long/short* in settori connessi alla **transizione energetica**
- Esposizione a cinque segmenti chiave: **batterie, mercati finali, rinnovabili, fasi intermedie, materie prime**
- Portafoglio concentrato di 20-40 titoli
- Investimenti *core* del fondo principalmente a lungo termine, oltre a posizioni opportunistiche
- Strategia *long/short* per sfruttare la ciclicità in ogni segmento
- Esposizione netta tipicamente compresa tra -10% e +35% / media +11,5% netto
- **Portafoglio con rating ESG**

WESTBECK CAPITAL: RESPONSABILI

WILL SMITH
CIO

2016-oggi: *Partner*, **Westbeck Capital**

- Will è il CIO responsabile per la strategia Volta e per l'Energy Opportunities Fund

2008-2015: *Partner e Responsabile risorse naturali*, ***CQS***

- Will ha gestito fondi con AUM combinati di c.1 mld di USD
- City Natural Resources High Yield ha vinto: 2011 Investment Week Best Specialist Investment Trust, 2012 Investors Chronicle Best Commodity Trust, e 2012 Investment Week Best Commodity & Resources Trust

2004-2007: *Fund Manager,* ***Landsbanki Securities***

- Will ha gestito la strategia Long/Short Commodity

1999-2005: *Direttore trading,* ***Panmure Gordon***

1986-1999: *Direttore Trading*, **UBS**

JEAN-LOUIS LE MÉE
Vice-CIO

2016-oggi: ***Partner*, Westbeck Capital**

- Jean-Louis è CIO per il Fondo Energy Opportunity e Co-CIO per Volta

2012-2015: *Fondatore e Fund Manager,* ***Abydos***

- Jean-Louis ha fondato Abydos, un fondo *long-biased* che si concentrava sui titoli per l'energia e l'estrazione mineraria. Gli AUM hanno raggiunto un picco di circa 250m di USD

2007-2011: *Partner fondatore e Fund Manager,* ***Bluegold***

- Jean-Louis ha fondato Bluegold con c.2 mld USD di AUM

2005-2007: *Vicepresidente senior,* ***York Capital***

- Lancio di York Asia

2000-2005: *Direttore esecutivo,* ***Goldman Sachs***

- Strategie principali per l'Asia

2000: HEC - ***International Finance***

1997: *Ing. Meccanica,* **Ecole Centrale**

WESTBECK CAPITAL: IL TEAM DI ANALISTI

MATT FERNLEY

Responsabile della ricerca

- Matt vanta oltre 20 anni di esperienza come analista azionario e delle materie prime in settori quali chimica, materiali di base, energia, industria e tecnologia presso UBS, Tudor Capital, GMP e Haitong.
  È *editor* del Battery Materials Review.
- Ha conseguito una laurea in geochimica presso l'Università di St. Andrews e un MSc in Mineral Deposit Evaluation presso l'Imperial College di Londra.

BENOIT DEFFOREY

Analista

- Benoit si è unito a Westbeck dopo aver lavorato per Weisshorn Capital, dove ha gestito un fondo azionario sulle risorse globali (2010-19).
  Ha iniziato la sua carriera con Canaccord Genuity facendo ricerca sui titoli del settore energetico e come commerciale specializzato in energia dal 2008-10.
- Ha conseguito un BBA in Finanza presso la University of Texas di Austin.

JON HYKAWAY

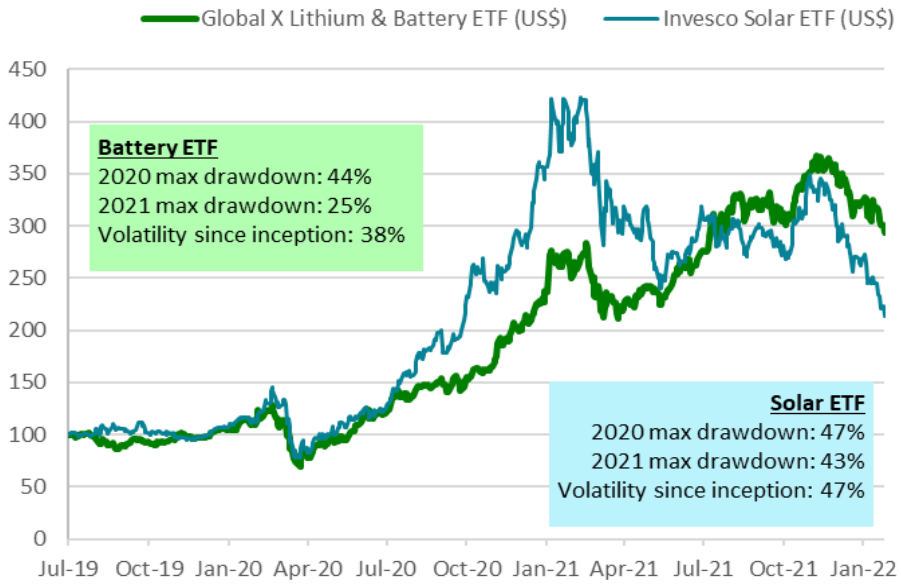
Consulente senior

- Jon è un esperto riconosciuto a livello globale di batterie ricaricabili e nuove energie e ha approfondito il mondo delle materie prime critiche dal 2009. Partecipa regolarmente come relatore a conferenze internazionali.
- È un fisico e ha lavorato dopo il dottorato di ricerca presso il Chalk River Nuclear Laboratories of AECL e il Sudbury Neutrino Observatory.
  Ha anche conseguito un MBA presso la Queen's University.

PERCHÉ L'APPROCCIO LONG/SHORT È MIGLIORE

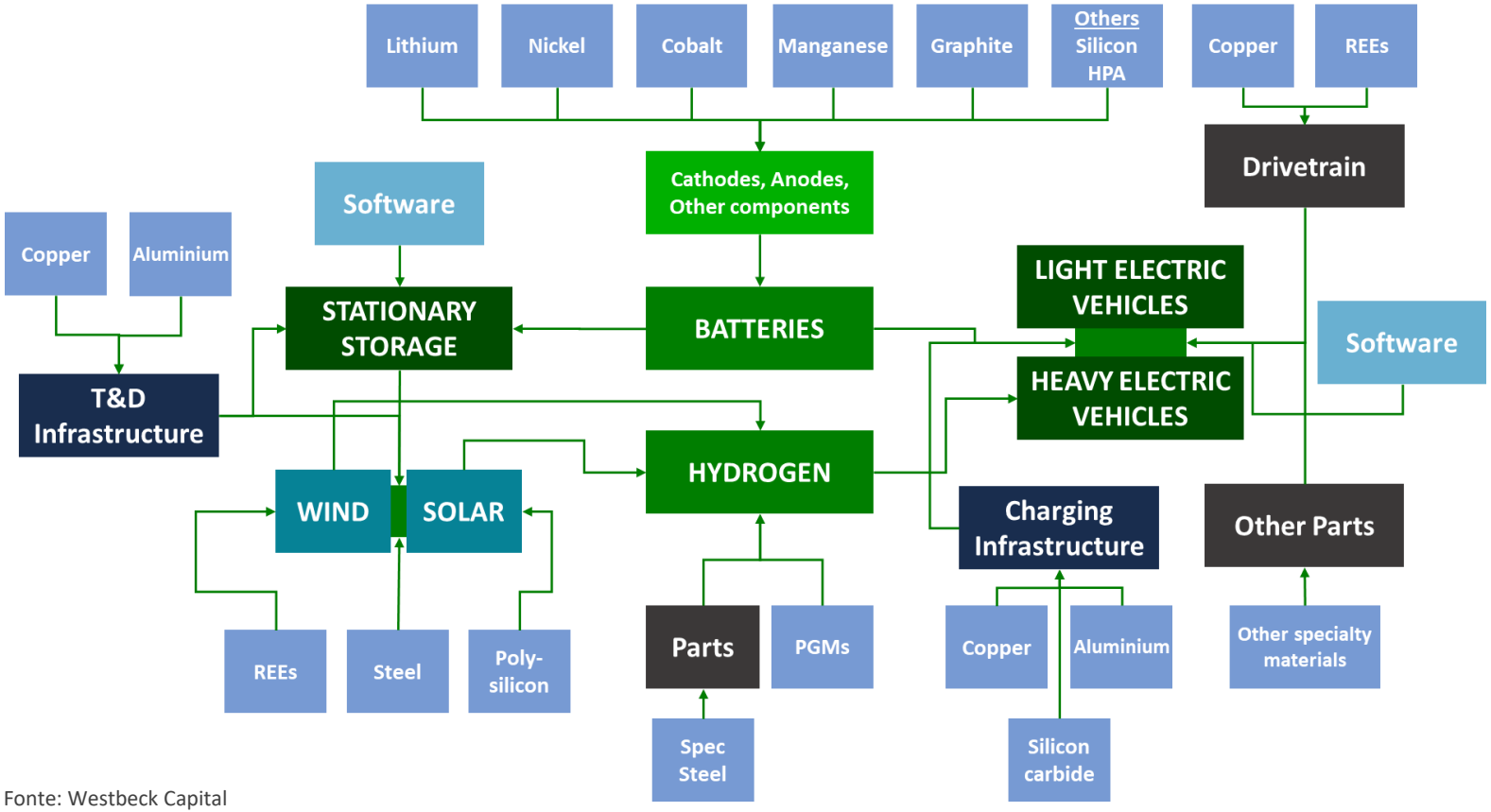
- Sono settori ciclici
- Possono sfruttare occasioni di *mispricing*
- Le preoccupazioni legate all'inflazione potrebbero creare disagio sui mercati
- Le strategie *short* includono:
  - coperture di mercato per controllare la volatilità
  - coperture regionali per difendersi da risultati binari
  - aziende lente nel processo di transizione energetica
  - valore relativo, ove applicabile
  - segmenti soggetti a venti contrari
  - opportunità sopravvalutate

GLOBAL LITHIUM & BATTERY TECH ETF (US$), LUGLIO 2019-OGGI



Fonte: Bloomberg, Westbeck Capital

LA TRANSIZIONE ENERGETICA: COME SI STRUTTURA

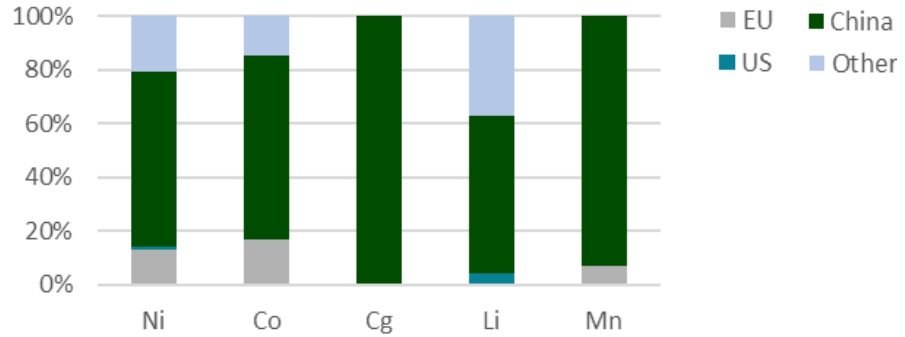


Fonte: Westbeck Capital

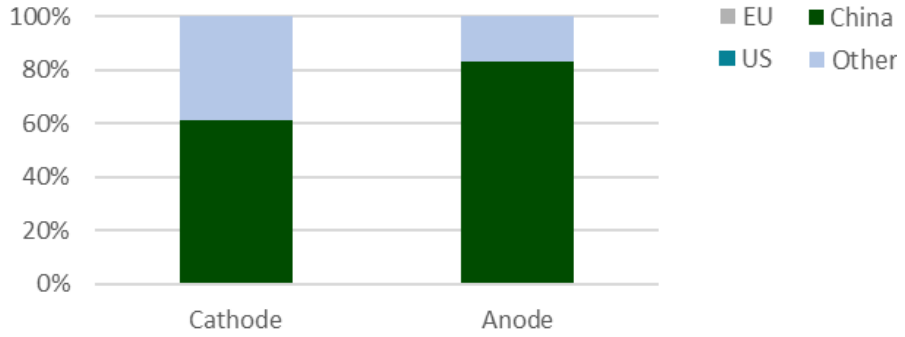
TEMA N. 1: DEGLOBALIZZAZIONE

- Decisione di non fare affidamento sulla Cina per la fornitura di materie prime critiche
  - produzione di pannelli solari dominata dalla Cina, che però ha esaurito la disponibilità di silicio policristallino e i prezzi sono aumentati
  - la Cina domina anche la fornitura di terre rare, componente principale dei motori per veicoli elettrici e turbine eoliche
  - lavorazione delle materie prime delle batterie dominata dalla Cina
- "Nuova normalità" per le catene di fornitura locali

PRODUZIONE DI COMPONENTI CHIAVE PER BATTERIE



PRODUZIONE DI CATODO E ANODO



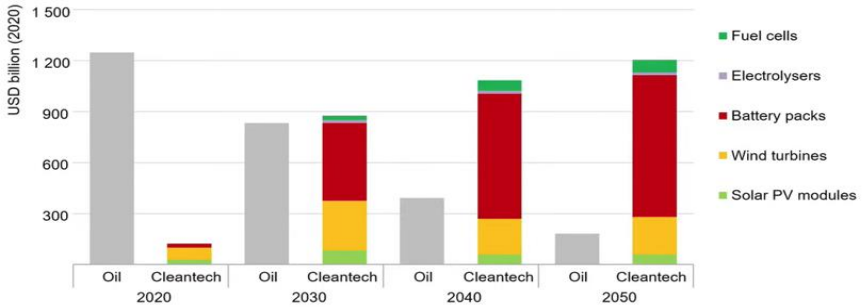
Fonte: Benchmark Mineral Intelligence, BM Review, Westbeck Capital

TEMA N. 2:
IMPORTANZA DELLE BATTERIE

- Le batterie sono al centro della transizione energetica
- Tecnologia *core* per i veicoli elettrici e i sistemi di accumulo di energia, vitale per il successo della conversione alla generazione di energia rinnovabile
- Enorme potenziale di crescita
- Ma le nuove tecnologie aumentano i rischi per gli investimenti di incappare in vicoli ciechi

Fonte: Stime BM Review, IEA, Westbeck Capital

STIMA DELLE DIMENSIONI DEL MERCATO DEL PETROLIO VS TECNOLOGIE PULITE SELEZIONATE, 2020-40

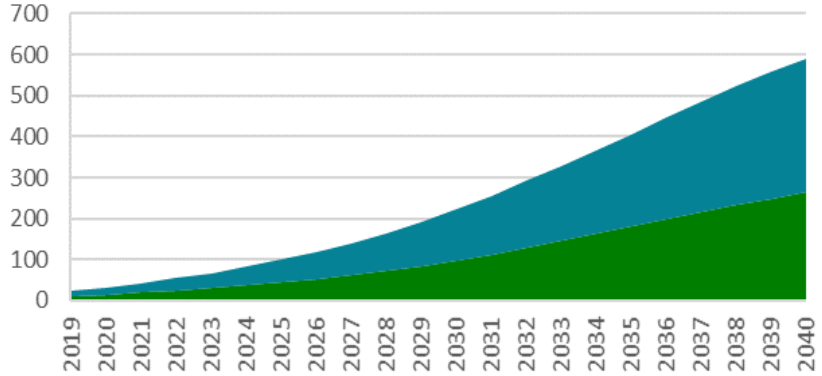


STIMA DELLA RICHIESTA DI BATTERIE AGLI IONI DI LITIO, 2020-40

TEMA N. 3:
ENORMI INVESTIMENTI INFRASTRUTTURALI

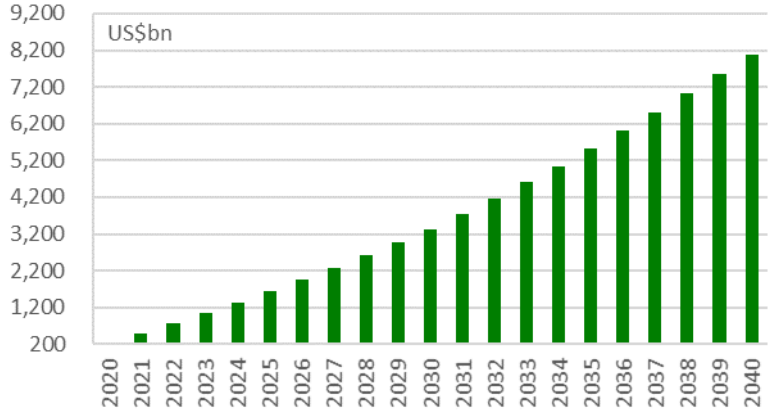
BANOR
CAPITAL LTD

INVESTIMENTO CUMULATIVO RICHIESTO PER INFRASTRUTTURE VE



- La transizione energetica richiede enormi investimenti in infrastrutture
- Energie rinnovabili: le dimensioni e il posizionamento degli impianti richiedono un aumento delle infrastrutture di trasmissione e distribuzione
- Veicoli elettrici: focus sulle infrastrutture di ricarica

INVESTIMENTI CUMULATIVI RICHIESTI PER LE RETI ELETTRICHE



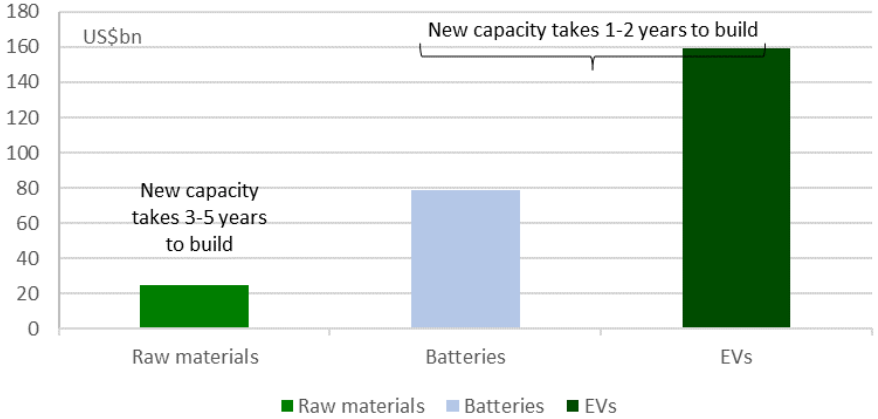
- BNEF stima che oltre 600 miliardi di dollari l'anno devono essere spesi per le infrastrutture rinnovabili. Secondo noi saranno necessari quasi mille miliardi di dollari

Fonte: BNEF, Westbeck Capital

TEMA N. 4:
CARENZA DI INVESTIMENTI NELLE MATERIE PRIME

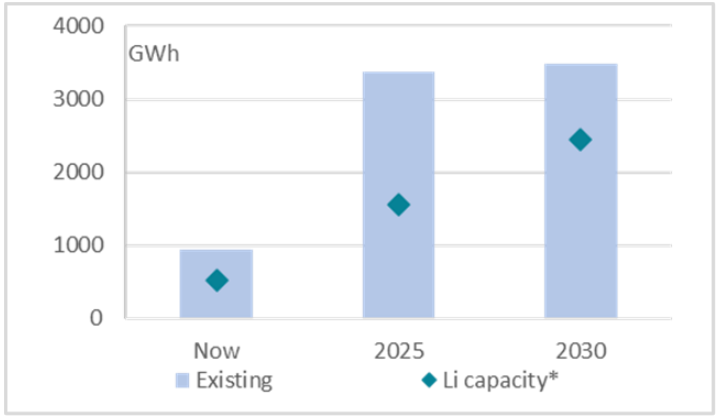
BANOR CAPITAL LTD

ENORME CARENZA DI INVESTIMENTI NELLE MATERIE PRIME VS DOWNSTREAM



- C'è un'enorme carenza di investimenti nelle materie prime che servono per realizzare la transizione energetica
- Le industrie *downstream* stanno raccogliendo fondi a 10x il tasso delle industrie *upstream*

GIGAFACTORY ANNUNCIATE VS FORNITURA MATERIE PRIME



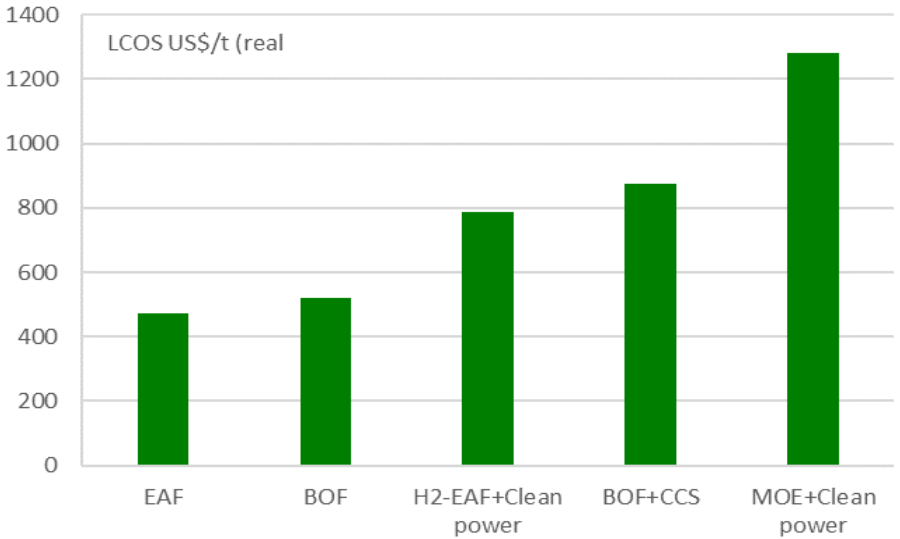
- Le operazioni *upstream* richiedono più tempo, a volte molto di più
- **La carenza di investimenti in materie prime rappresenta ora il rischio maggiore per la transizione energetica**

Fonte: Stime BM Review, Westbeck

TEMA N. 5:
AUMENTO DEI COSTI DI FORNITURA

- I costi di sviluppo e di gestione sono in aumento
- La decarbonizzazione dell'industria è destinata a raddoppiare i costi operativi
- Altri requisiti ambientali sono costosi
- La creazione di silos di accumulo locali sarà più costosa della fornitura cinese
- La carenza di materie prime comporta un aumento dei prezzi

COSTO DELL'ACCIAIO LIVELLATO PER PROCESSI A BASSE EMISSIONI DI CO_2 VS QUELLI TRADIZIONALI



Fonte: BNEF, Westbeck Capital

PROCESSO DI INVESTIMENTO

VALUTAZIONE DEI TITOLI

COSA CERCHIAMO IN UN INVESTIMENTO *CORE*

Crescita trasformazionale, valutazione non corretta

- Le vendite del fondo devono essere superiori al 25% in 5 anni
- Proprietà intellettuale forte (ove applicabile)
- Investimenti in espansione/crescita dei volumi
- Leadership di mercato o crescita verso posizioni di leadership
- Team di gestione solido
- Utilizzo del processo di screening ESG proprietario

Valutazione e parametri finanziari

- CAGR vendite a 3 anni superiore al 10%
- Focus sul rapporto EV/Sales-g a 3 anni
- Valutazione basata sui flussi di cassa attualizzati per valore a lungo termine

VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO

VALUTAZIONE MACRO

- Indicatori di crescita globale
- Rischi globali del mercato azionario
- Analisi tecnica
- Leva finanziaria lorda/netta
- *Put premium*

ALLOCAZIONE DELLA CATENA DEL VALORE

- Previsioni sulla domanda per segmenti
- Sviluppi tecnologici
- Trend nella chimica delle batterie
- Analisi dei canali di distribuzione
- Fondamentali delle materie prime

MONITORAGGIO CONTINUO DEL PORTAFOGLIO

- Riunioni con i team di gestione
- Monitoraggio degli eventi geografici e settoriali
- Rivalutazione dei risultati
- Valutazione dinamica del *fair value*

GESTIONE DEL RISCHIO

- Dimensionamento, un fattore di liquidità delle azioni
- Sistema a semaforo per il monitoraggio dei rischi
- Limite di *drawdown* su tutto il portafoglio. Quando attivato, taglio del 50% del VaR

ESG, LA CHIAVE PER LA TRANSIZIONE ENERGETICA*

BANOR CAPITAL LTD

- L'etica del fondo risiede nella transizione energetica. **Batterie e rinnovabili sono fondamentali per combattere il cambiamento climatico e migliorare la qualità dell'aria**.
- I criteri ESG **sono fondamentali** per il processo di investimento.
- La mancanza di rating da parte di terzi per titoli di piccole e medie dimensioni ha portato l'Advisor, Westbeck Capital, a sviluppare **una sua metodologia di rating ESG**.
- Le aziende vengono classificate con un rating ESG che si basa su fattori applicabili ai settori in cui operano. Le valutazioni complessive contribuiscono all'analisi dei rischi e anche a sostenere le ponderazioni e il coinvolgimento. Le aziende che non soddisfano la soglia ESG sono escluse dal portafoglio *long*, ma possono essere incluse in quello *short*.

WESTBECK VOLTA FUND ESG SCORECARD

NKT

Screening date 27-mag-21

3=Good; 2=Average; 1=Poor, 0=Non-existent

Environment	Energy & climate	3
	Biodiversity, water	3
	Waste/tailings	3
	Closure/legacy	3
Social	Labour & employee relations	3
	Safety & health	3
	Community	2
	Suppliers	2
	Country	3
Governance	Executive pay	2
	Board diversity/structure/indep.	1,5
	Tax strategy	2
	Disclosure	2
	Momentum	3
	Total	35,5

Max=42; Min=0; Passing score>=28

Comments

Board and management diversity is not great with 18% female representation in senior management. Discussed with company who noted target of 30%. I said that was too conservative. Will follow up.
Annual Sustainability report with good and improving disclosure.

Third-party ESG scores

S&P Global ESG rank	4	
Sustainalytics Rank		0-100; 100 is better
Bloomberg ESG disclosure	31,0	0-100; 100 is better
ISS Gov Quality score	3	0-10; 10 is higher risk
CDP Climate score		1-8; 8 is better

*Tutti i dati e i contenuti riportati in questa slide sono relativi al fondo Westbeck Volta. Fonte: Westbeck Capital

ESG, IMPATTO E SOSTENIBILITÀ

BANOR CAPITAL LTD

SFDR

Il fondo è conforme all'**Articolo 8** del regolamento UE 2019/2088 sull'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("**SFDR**"), poiché promuove, tra le altre caratteristiche, quelle ambientali o sociali, o una loro combinazione.

La strategia ESG nella gestione di Banor Capital garantisce **i più elevati standard etici**

Banor Capital ha nominato **un responsabile ESG**, con più di 8 anni di esperienza nella società

Banor **combina i propri standard interni con modelli di riferimento riconosciuti a livello internazionale** (PRI, UN Global Compact)

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

Banor Capital rispetta i criteri ESG, ed è tra i firmatari dei **Principi per l'Investimento Responsabile**, per contribuire allo sviluppo di un sistema finanziario globale più sostenibile

unicef

MAREVIVO

Banor Capital sostiene il **Comitato Italiano per l'UNICEF - Fondazione Onlus*** e **Marevivo**, un'organizzazione no profit che si impegna da trent'anni nella difesa del mare e delle sue risorse

United Nations Global Compact

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

In linea con i **17 Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG)** delle Nazioni Unite

SUSTAINABLE FINANCE PARTNER – BORSA ITALIANA

Forum per la Finanza Sostenibile

Banor SIM aderisce alla "Sustainable Finance Partnership" di Borsa Italiana**, ed è Socio del **Forum per la Finanza Sostenibile**

* Il Comitato Italiano per l'UNICEF - Fondazione Onlus non sostiene alcuna azienda, marchio, prodotto o servizio.

***La qualifica di "Partner sostenibile" non attribuisce diritti nei confronti di Borsa Italiana S.p.A. a chi usufruisce dei servizi offerti dal Partner, restando altresì esclusa qualsiasi garanzia o responsabilità da parte di Borsa Italiana S.p.A. in ordine alla qualità dei servizi e delle altre attività svolte dal Partner.

LINEE GUIDA DEL PORTAFOGLIO E GESTIONE DEI RISCHI

- La strategia può ridurre significativamente e rapidamente l'esposizione grazie alla limitata dimensione del fondo e al focus sul monitoraggio della liquidità, in linea con le negoziazioni mensili.
- L'esposizione netta e il VaR saranno notevolmente ridotti se si raggiunge il limite di *drawdown* o se le condizioni macro si deteriorano rapidamente.
- La protezione Put OTM introduce la convessità in seguito a una correzione brusca.

PORTFOLIO GUIDELINES			
	Typical	**Min**	**Max**
Leverage			
Net exposure	-10%/+35%	-50%	+50%
Gross exposure	100-200%		250%
Drawdown limit			-8% (monthly)
Volatility target	<15% (based on monthly returns)		
Risk management rules:	Reducing 50% of risk if drawdown limit is hit (reducing net exposure & VaR). Re-increasing risk as drawdown exited.		
Use of options for hedging:	Portfolio will invest up to 2% in OTM put premium p.a. To protect against wider market correction.		
No. of equity positions (single stocks):	20 to 30	10	35
Position size			
Single			< 10%
Top 10			< 70%
Liquidity			
Test: >50% of book < 100% ADV. ADV defined as average daily volume over 90 days.			
Market caps	**% of AUM**		
< $500mn	< 25%		
$500mn to $5bn	40-60%		
> $5bn	> 25%		

Fonte: Westbeck Capital

PERCHÉ INVESTIRE NELLA TRANSIZIONE ENERGETICA

BANOR
CAPITAL LTD

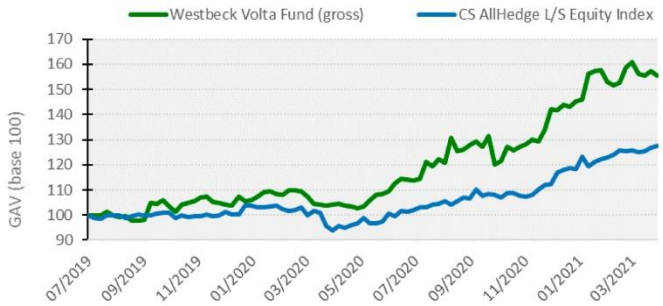
- È il più GRANDE tema di investimento dei prossimi 20 anni
- Enorme dislocazione dei mercati esistenti
- Interessa molti segmenti differenti
- Contesto globale
- Opportunità di falsi avvii e sottovalutazione delle risorse
- La crisi energetica è destinata ad accelerare

FONDO WESTBECK VOLTA: RENDIMENTI E PERFORMANCE

RENDIMENTI MENSILI (A1/A2)*		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	**Westbeck Volta Fund***							**-0,5%**	**-1,3%**	**+4,5%**	**+3,6%**	**-2,2%**	**+2,5%**	**+6,6%**
	CS AllHedge L/S Equity Index							0,0%	-0,1%	-1,2%	+1,0%	+1,5%	+2,0%	+3,2%
2020	**Westbeck Volta Fund***	**+1,1%**	**-0,8%**	**-3,2%**	**+0,2%**	**+5,2%**	**+4,1%**	**+6,1%**	**+4,8%**	**-5,1%**	**+5,6%**	**+9,3%**	**+3,0%**	**+33,8%**
	CS AllHedge L/S Equity Index	-0,7%	-2,3%	-4,3%	+3,3%	+1,7%	+2,7%	+2,2%	4,4%	-2,8%	0,5%	+4,3%	+5,9%	+15,4%
2021	**Westbeck Volta Fund***	**+4,2%**	**+4,4%**	**-3,7%**										**+4,8%**
	CS AllHedge L/S Equity Index	-0,3%	+2,3%	+0,57%										+2,58%

*I rendimenti del Westbeck Volta Fund si riferiscono alla classe A2 (classe riservata ai fondatori, che non applica commissioni di gestione o di performance) da luglio 2019 ad agosto 2020, quando è stata creata la classe di azioni A1, e successivamente alla classe A1. Tranne la differenza nelle commissioni di gestione e di performance, i restanti termini del fondo sono gli stessi.

PERFORMANCE DALLA DATA DI LANCIO

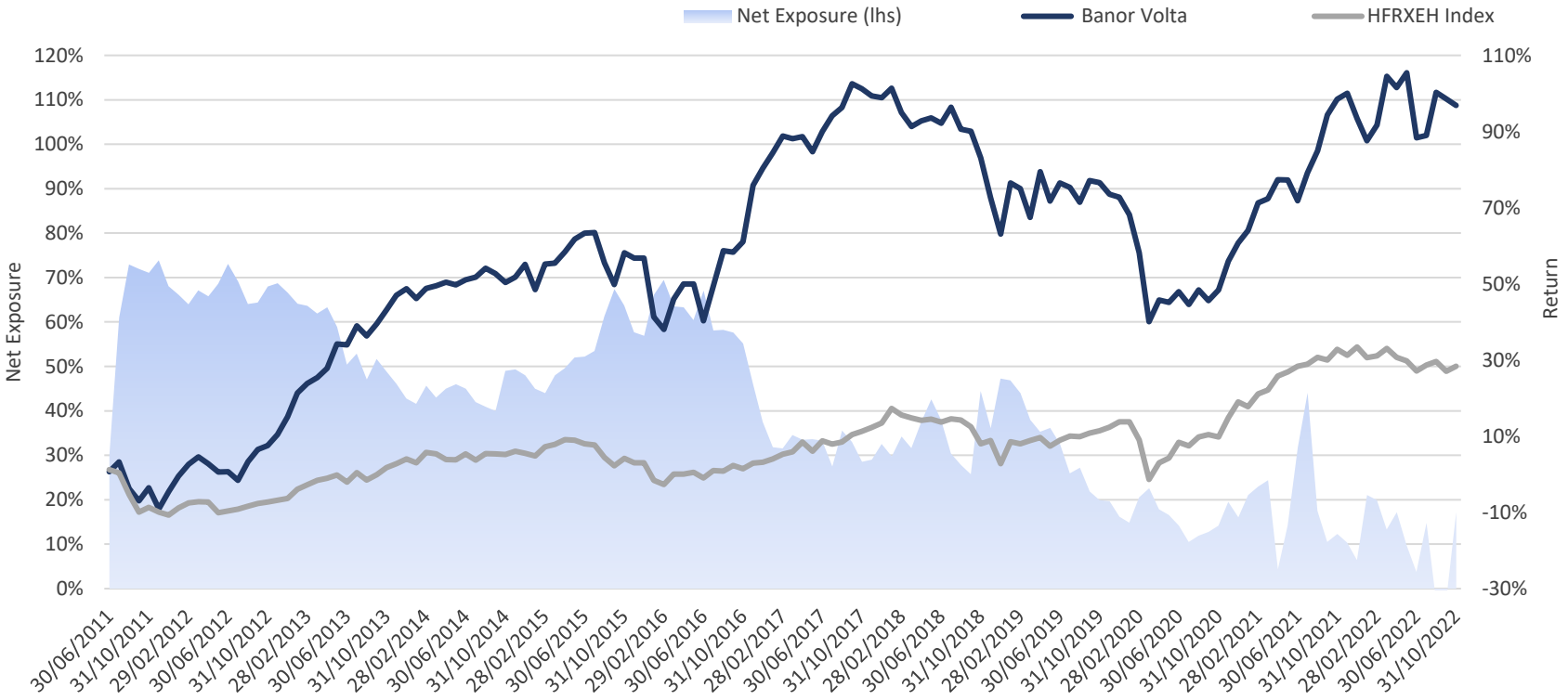


SHARPE RATIO	1,9
SORTINO RATIO	4,9
CALMAR RATIO	5,9
VOLATILITÀ ANNUALIZZATA	13,1%
ESPOSIZIONE NETTA MEDIA	5,1%

Sharpe, Sortino, Calmar e volatilità annualizzata si basano su rendimenti mensili. L'esposizione netta media si basa sulle stime giornaliere di Westbeck.

Dati al 31 marzo 2021. Fonte: Bloomberg, Westbeck Capital. I dati sulla performance utilizzati nel grafico si basano sulle performance settimanali; i rendimenti del fondo Volta sono stime settimanali lorde Westbeck. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** Questa presentazione contiene opinioni, commenti e punti di vista ed è esclusivamente a scopo informativo. Non è un'offerta di investimento e non dovrebbe essere utilizzata come unico riferimento per qualsiasi decisione di investimento.

PERFORMANCE DEL FONDO BANOR VOLTA



I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.
Fonte: Banor Capital Ltd, Bloomberg, EFA

RENDIMENTO E PERFORMANCE DEL FONDO BANOR VOLTA*

2022	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
Banor Volta LS	**-3,0%**	**2,2%**	**6,7%**	**-1,5%**	**1,9%**	**-8,3%**	**0,3%**	**6,0%**	**-0,9%**	**-0,9%**			**1,8%**
HFRXEH	-2,1%	0,3%	1,5%	-1,7%	-0,8%	-2,0%	1,2%	0,8%	-2,0%	1,0%			-3,8%
Long Contr.	-6,6%	1,3%	9,9%	-6,1%	2,4%	-13,1%	6,1%	4,8%	-3,8%	1,9%			-5,1%
Short Contr.	3,5%	-0,3%	-3,3%	5,9%	-0,6%	6,6%	-5,7%	1,6%	4,0%	-3,2%			8,1%
Esposizione long	72,6%	75,3%	69,6%	68,9%	70,4%	52,2%	66,0%	43,5%	50,8%	61,4%			63,1%
Esposizione lorda	124,2%	130,7%	125,9%	120,7%	131,1%	100,7%	117,2%	90,1%	104,5%	105,6%			115,1%
Esposizione netta	21,1%	19,9%	13,3%	17,2%	9,7%	3,7%	14,8%	-3,2%	-2,8%	17,2%			11,1%

2021	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
Banor Volta LS	**2,9%**	**-0,1%**	**-3,1%**	**4,2%**	**3,3%**	**5,1%**	**2,2%**	**0,8%**	**-3,3%**	**20,3%**
HFRXEH	3,0%	0,9%	1,2%	0,5%	1,3%	-0,5%	2,2%	-1,2%	1,7%	12,1%
Long Contr.	5,3%	1,1%	-1,1%	5,5%	4,9%	0,8%	7,7%	1,1%	-1,7%	34,6%
Short Contr.	-1,9%	-0,9%	-1,8%	-1,1%	-1,3%	2,2%	-5,3%	0,5%	-1,7%	-11,9%
Esposizione long	74,0%	72,7%	78,4%	92,9%	73,6%	63,5%	69,4%	70,4%	65,4%	67,7%
Esposizione lorda	143,7%	131,2%	125,0%	141,7%	129,8%	116,5%	126,5%	130,4%	124,5%	117,2%
Esposizione netta	4,3%	14,3%	31,8%	44,0%	17,5%	10,5%	12,3%	10,4%	6,4%	18,3%

*La performance mostrata è quella di Banor Sicav Volta Long Short Equity Fund dal 01/04/2021, quando Westbeck Capital Management LLP ne è diventato l'Advisor.
I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.
Fonte: Banor Capital Ltd, Bloomberg, EFA

ASSET ALLOCATION

SETTORI

	Short	Long
Materiali	-1,51%	29,14%
Indice	-24,70%	0,00%
Industria	0,00%	18,21%
Beni di consumo ciclici	-13,39%	0,00%
Energia	0,00%	8,20%
Tecnologici	0,00%	4,85%
Fondi di investimento	-3,26%	0,00%
Beni di prima necessità	1,36%	0,00%
Finanziari	0,00%	1,01%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO

	Short	Long
0 - 100 $ m	0,00%	2,82%
100 - 300 $ m	-0,91%	1,24%
300 - 1.000 $ m	-1,73%	11,99%
1.000 - 3.000 $ m	-1,36%	5,44%
3.000 - 10.000 $ m	-5,61%	20,54%
10.000 + $ m	-10,69%	18,08%

PRIMI 10 TITOLI LONG

Cameco Corp	4,87%
Wolfspeed Inc	4,85%
Neo Performance Materials Inc	4,29%
Yellow Cake Plc	3,81%
Chart Industries Inc	3,76%
Centrus Energy Corp-Class A	2,37%
Eaton Corp Plc	2,20%
Pilbara Minerals Ltd	2,14%
First Quantum Minerals Ltd	2,10%
Prysmian Spa	2,05%
TOTALE	**32,42%**
# Long	38
# Short	18

ESPOSIZIONE ATTUALE

	Short	Long
Esp. azionaria lorda		105,64%
Esp. azionaria netta		17,18%
Long Equity		61,41%
Short Equity	-44,23%	

ESPOSIZIONE MEDIA

	Short	Long
Esposizione lorda		109,57%
Esposizione netta		40,15%
Long Equity		74,86%
Short Equity	-34,70%	

Fonte: Banor Capital Ltd, Bloomberg, EFA

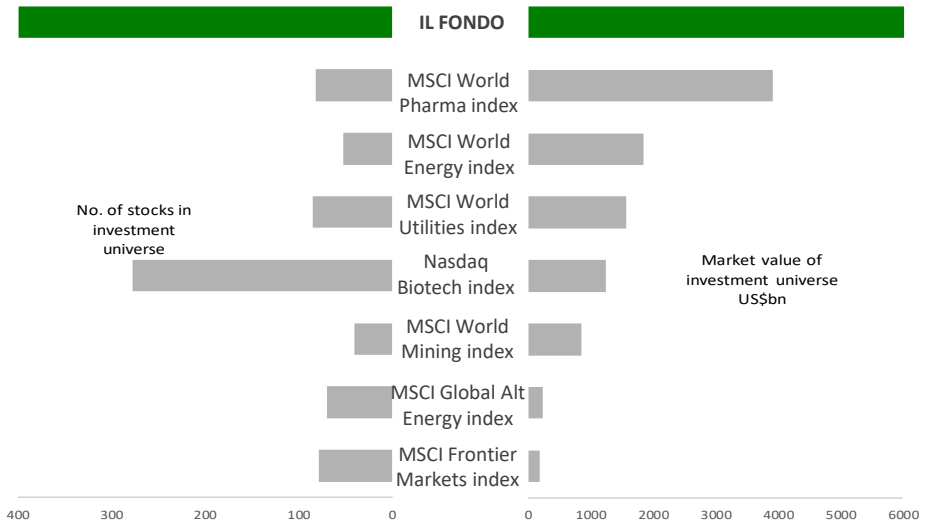
APPENDICE

INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO

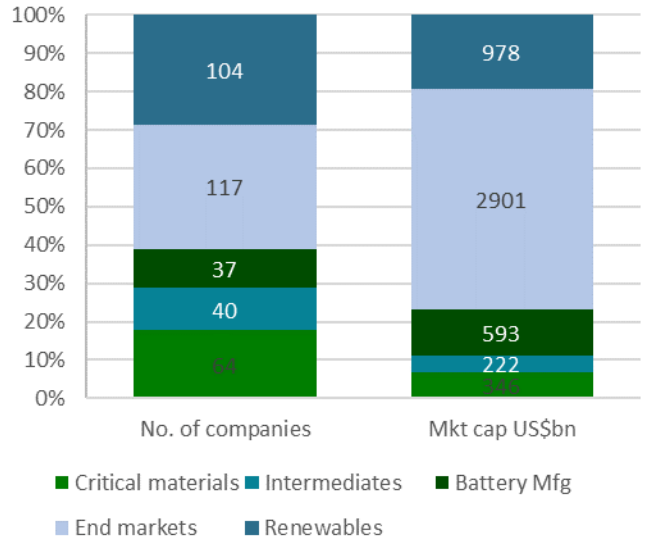
TRANSIZIONE ENERGETICA: L'ASSET CLASS DEL FUTURO

BANOR CAPITAL LTD

UNIVERSO INVESTIBILE VS ALTRE TEMATICHE DEL FONDO



UNIVERSO INVESTIBILE DIVISO PER SEGMENTO

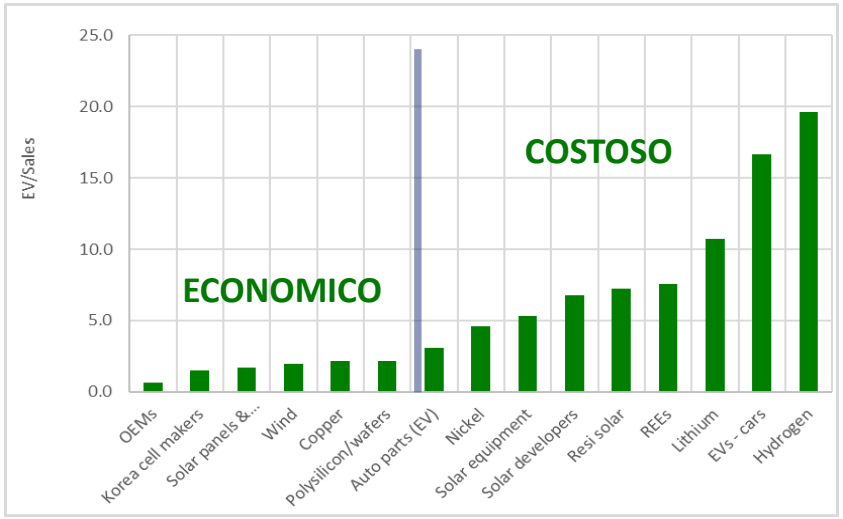


- Il fondo ha un universo investibile più grande in termini di dimensioni e numero di titoli rispetto a molti tipi di fondi di successo
- L'universo investibile è composto da 350 titoli per una capitalizzazione complessiva di 5mila miliardi di USD
- L'universo investibile è in continua espansione per la creazione di ulteriori titoli e l'adozione di nuove tecnologie

Fonte: Bloomberg al 25 gennaio 2022

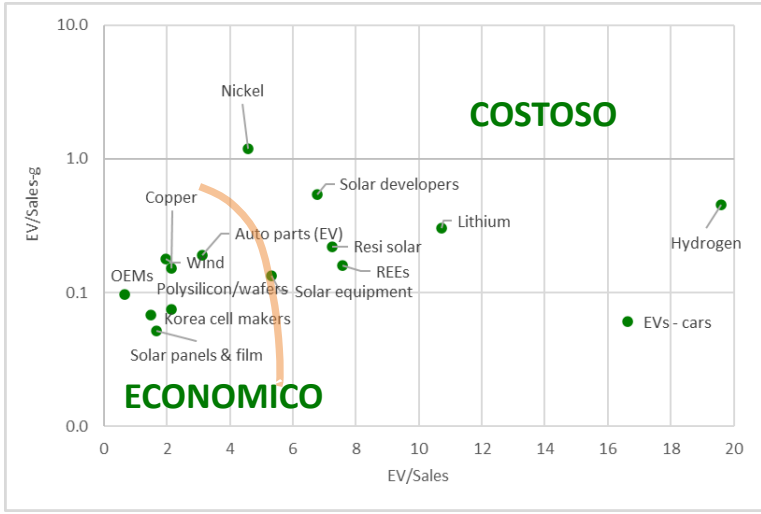
IL NOSTRO APPROCCIO: VALORE E CRESCITA

MULTIPLI EV/VENDITE PER I SEGMENTI CHIAVE



- I segmenti chiave sembrano costosi in termini di multipli utili/fatturato rispetto a anno corrente/previsione anno successivo
- MA noi siamo interessati a prospettive di crescita oltre i 3 anni…

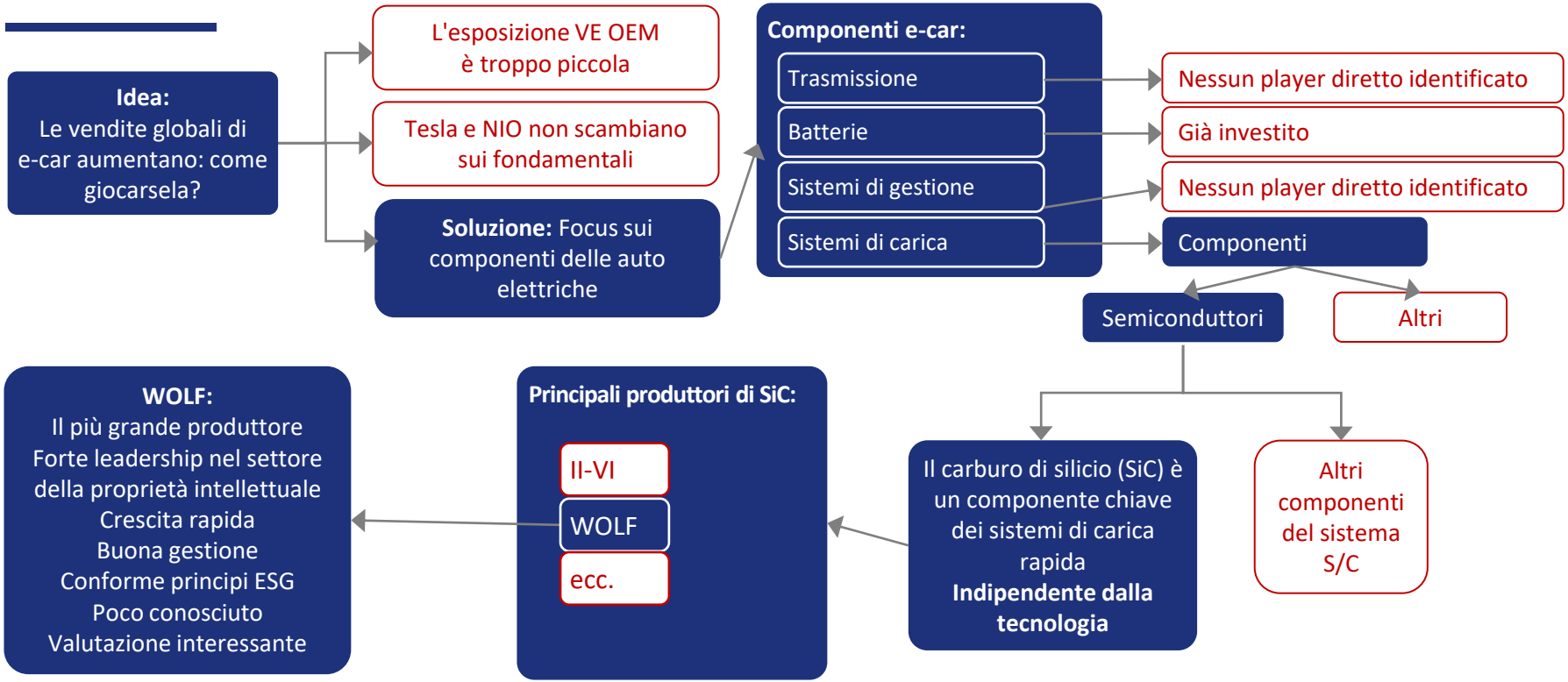
EV/SALES-G (3Y) VS EV/SALES PER I SEGMENTI CHIAVE



- I multipli di crescita EV/sales a tre anni ci consentono di tenere conto della crescita a medio termine
- Se consideriamo le prospettive di crescita futura, l'universo di investimento sembra molto più interessante

Fonte: Bloomberg, Westbeck Capital. Dati al 25 gennaio 2022

IDENTIFICAZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE CORE: WOLFSPEED (2019)



Fonte: Westbeck Capital

COSA DIFFERENZIA IL PROCESSO DI INVESTIMENTO DI VOLTA?*

BANOR CAPITAL LTD

DATI FINANZIARI E VALUTAZIONE

VOLTA FUND VALUATION OVERLAY

Mkt cap	US$m	15,983
Net debt	US$m	-305
Current EV	US$m	15,678
Current SP	US$	137.9

US$m (FY)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022E**	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
Revenues			627	722	1054	1572	2337	3268
EBITDA			-25.6	-34.5	154.7	447.1	878.6	1326
EBIT			-445.6	-318.7	-42.6	242.6	666.8	1108
EPS			-3.69	-2.47	-0.30	1.74	4.55	7.55
Tax rate			21%	21%	21%	21%	21%	21%

NPV valuation

US$m	**2019**	**2020**	**2021**	**2022E**	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
EBIT			-445.6	-318.7	-42.6	242.6	666.8	1108.1
D&A			120.9	121.6	142.3	149.5	156.8	163.2
Tax on EBIT			0.0	0.0	0.0	-50.9	-140.0	-232.7
Capex			-570.5	-481.9	-158.2	-157.2	-140.2	-130.7
Cash flow			**-895.2**	**-679.0**	**-58.5**	**184.0**	**543.3**	**907.9**

						Discount rate	**6.0%**
NPV	**23,137**	**NPV/sh**	**208.2**				**g**	**3.5%**

Valuations and ratios

CY	**2019**	**2020**	**2021**	**2022E**	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
EV/Sales			25.02	21.70	14.87	9.98	6.71	4.80
EV/EBITDA			-612.4	-454.0	101.4	35.1	17.8	11.8
PE			-37.4	-55.8	-454.0	79.1	30.3	18.3
EBITDA margin			-4%	-5%	15%	28%	38%	41%
ROE			-16%	-14%	-4%	9%	18%	20%
Revenue growth y/y				15.3	45.9	49.1	48.7	39.8
Revenue growth 2021-23		35.9						
Revenue growth 2021-26		39.1						
EBITDA growth y/y		NA	NA	34.9	-547.9	189.0	96.5	51.0
EBITDA growth 2019-22		NA						
EBITDA growth 2019-24		NA						
EPS growth y/y		NA	NA	33.0	-87.7	-674.1	161.0	65.9
EPS growth 2019-22		NA						
EPS growth 2019-24		NA						

ESG E VALUTAZIONE DEI RISCHI

Wolfspeed

WOLF US

Screening date 12-Nov-21

3=Good; 2=Average; 1=Poor, 0=Non-existent

Environment	**Energy & climate**	**3**
	Biodiversity, water	**3**
	Waste/tailings	**2**
	Closure/legacy	**2**
Social	**Labour & employee relations**	**2**
	Safety & health	**2**
	Community	**2**
	Suppliers	**2**
	Country	**3**
Governance	**Executive pay**	**1**
	Board diversity/structure/indep.	**1**
	Tax strategy	**3**
	Disclosure	**3**
	Momentum	**3**
	Total	**32**

Max=42; Min=0; Passing score>=28

Commenti

Vendita di aziende cinesi => positivo per il riciclaggio di energia e acqua; i nuovi impianti saranno più efficienti in termini di energia e uso / riciclaggio di acqua.
Salario dei dirigenti un po' alto, in particolare quello del CEO.
La diversità nel Cda e tra i dipendenti è bassa.

Third-party ESG scores

S&P Global ESG Rank	52	0-100; 100 is better
Sustainalytics Risk score	24.7	0-100; 100 is better
Bloomberg ESG disclosure	57.4	0-100; 100 is better
ISS Gov Quality score	2	0-10; 10 is higher risk
CDP Climate score	6	1-8; 8 is better

- Profonda comprensione tecnica del nostro settore
- Capacità di eseguire il *drill-down* sui componenti principali della transizione energetica
- Focus sull'identificazione della crescita trasformazionale (positiva o negativa) causata dalla transizione energetica
- Processo a 3 fasi per la valutazione dei titoli
- **Ripetibilità**

FATTORI QUALITATIVI

- Proprietà intellettuale
- Posizionamento sul mercato
- Qualità del management
- Fattori di rischio tecnici

*Tutti i dati e i contenuti riportati in questa slide sono relativi al fondo Westbeck Volta.
Fonte: Westbeck Capital

INFORMAZIONI SUL FONDO

STRATEGIA DI INVESTIMENTO	Long Short Equity: focus sulla transizione energetica globale
INVESTMENT MANAGER	Banor Capital Limited
ADVISOR DELL'INVESTMENT MANAGER	Westbeck Capital LLP
SOCIETÀ DI GESTIONE	Link Fund Solutions SA, Lussemburgo
COLLOCATORI (ITALIA)	Allfunds Bank S.A.U.; AlpenBank AG - Filiale di Bolzano; Banca Generali S.p.A.; Banca Ifigest S.p.A.; Banca Leonardo S.p.A.; Banco di Credito P. Azzoaglio S.p.A.; Banor SIM S.p.A.; Credit Suisse (Italia) S.p.A.; Deutsche Bank S.p.A., FinecoBank S.p.A.; Innofin SIM S.p.A.; Invest Banca S.p.A.; Nextam Partners SGR S.p.A.; Online SIM S.p.A.; UBS (Italia) S.p.A.; UNICASIM SIM S.p.A.
BANCA DEPOSITARIA E AGENTE INCARICATO	Banque de Luxembourg
SOCIETÀ DI REVISIONE	Deloitte S.A.
AMMINISTRATORE	EFA European Fund Administration S.A.
SITO WEB	www.banorsicav.com
DATA DI LANCIO	Giugno 2011
CLASSE R USD/EUR	Commissioni di gestione 2,20% all'anno; commissioni di performance del 20% all'anno con HWM; Investimento minimo iniziale 1.000 USD/EUR
CLASSE I USD/EUR/GBP	Commissioni di gestione 1,40% all'anno; commissioni di performance del 17,5% all'anno con HWM; Investimento minimo iniziale 500.000 USD/EUR/GBP
CLASSE J USD/EUR/GBP	Commissioni di gestione 1,00% all'anno; commissioni di performance del 20,0% all'anno con HWM; Investimento minimo iniziale 5.000.000 USD/EUR/GBP
CALCOLO E REDEMPTION DEL NAV	Giornaliero

INFORMAZIONI SUL FONDO

CLASSI	HEDGED	ISIN	BLOOMBERG	COMM. GEST.	COMM. PERF.	INV. MIN.	NAV P/S.
I - USD	N	LU1082251734	BNALSEU LX	1,40%	17,50%	500.000 $	1.288,43
I - EUR	Y	LU1082251817	BNALSET LX	1,40%	17,50%	€ 500.000	1.098,72
I - GBP	Y	LU1417208995	BNALSIG LX	1,40%	17,50%	500.000 £	-
J - USD	N	LU1417209290	BNALSJU LX	1,00%	20,00%	5.000.000 $	-
J – EUR	Y	LU1417209027	BNALSJE LX	1,00%	20,00%	5.000.000 €	1.079,83
J - GBP	Y	LU1417209456	BNALSJG LX	1,00%	20,00%	5.000.000 £	-

DISCLAIMER

Banor Capital Limited è autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority ('FCA'). Nessuna delle informazioni contenute in questo documento deve essere interpretata come una sollecitazione, una raccomandazione o un'offerta per acquistare o vendere qualsiasi titolo, prodotto o strumento finanziario. Qualsiasi descrizione dei fondi Banor SICAV nel presente documento è solo una sintesi di alcuni termini, non è da intendersi come completa e si rimanda ai documenti di offerta, sottoscrizione e altri documenti costitutivi del fondo applicabile, che devono essere consultati per avere una visione completa dei termini e delle disposizioni. In nessun caso, il presente documento è destinato alla distribuzione al pubblico. I fondi a cui si fa riferimento nel presente documento sono organismi di investimento collettivo non regolamentati ai sensi della sezione 238 del Financial Services and Markets Act del 2000. Di conseguenza, il presente documento viene comunicato solo alle persone alle quali può essere legalmente rilasciato in base al Financial Services and Markets Act 2000 (Promozione degli organismi d'investimento collettivo) (esenzioni) Ordine 2005 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook della FCA. Nessuna parte del presente documento può essere riprodotta in alcun modo senza previa autorizzazione scritta di Banor Capital Limited. Non c'è garanzia che le informazioni, comprese quelle di terze parti, siano accurate o complete e considerate come tali. Le opinioni espresse nel presente documento riflettono l'opinione di Banor Capital Limited e sono soggette a modifiche senza preavviso. Banor Capital Limited non ha intrapreso alcuna azione per garantire che i titoli di cui al presente documento siano adatti a un determinato tipo di investitore e non può essere fornita alcuna garanzia che gli obiettivi di investimento dichiarati saranno raggiunti. Banor Capital Limited può, nella misura consentita dalla legge, agire o utilizzare le informazioni o le opinioni qui presentate, o la ricerca o l'analisi su cui si basa, prima della pubblicazione del materiale. Banor Capital Limited e il suo personale possono avere, o avere avuto, investimenti in questi titoli. La legge può limitare la distribuzione del presente documento in alcune giurisdizioni, pertanto, le persone in possesso del presente documento devono informarsi e osservare tali restrizioni. Si prega di leggere attentamente i documenti relativi ai fondi Banor SICAV prima di qualsiasi sottoscrizione. Le richieste di sottoscrizione per azioni in qualsiasi fondo o comparto di Banor SICAV non devono essere presentate senza aver prima consultato il Prospetto, la relazione annuale e la relazione semestrale in corso, disponibili gratuitamente all'indirizzo www.banorsicav.com. Il presente documento non costituisce né un'offerta da parte di Banor SICAV di azioni o di altri prodotti di investimento o servizi di investimento, né un invito al destinatario a rispondere al documento mediante un'offerta di acquisto di azioni o di altri prodotti o servizi d'investimento. **Le performance passate non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.** Si precisa che i rendimenti indicati sono al lordo degli oneri fiscali eventualmente dovuti in relazione alla residenza fiscale dell'investitore. I fondi Banor SICAV potrebbero non essere registrati né autorizzati per la vendita nel paese dell'investitore. Il trattamento fiscale dipende dalle circostanze individuali di ogni cliente e può cambiare in futuro. Si prega di consultare il proprio consulente finanziario a questo proposito prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. Abbiamo aggiornato la nostra politica sulla privacy per tener conto dei nuovi requisiti definiti nel regolamento generale sulla protezione dei dati (UE) 2016/679) (GDPR) e nel Data Protection Act 2018 (DPA 2018). Il Comparto non promuove caratteristiche ambientali o sociali né ha come obiettivo investimenti sostenibili, come previsto dagli articoli 8 o 9 della SFDR, il Comparto attualmente rientra nell'ambito di applicazione dell'articolo 6 della SFDR, come ulteriormente descritto nel Prospetto.

BANOR
CAPITAL LTD

LONDRA

Eagle House
108-110 Jermyn Street, SW1Y 6EE
Londra, Regno Unito
Tel: +44 (0) 203 002 1860

www.banorcapital.com

company/banor-capital-limited

@BanorLtd

Banor Capital Ltd

BANOR
SICAV

LUSSEMBURGO

19-21, route d'Arlon
Lussemburgo L-8009 Strassen
Tel: +352 27 726 100

www.banorsicav.com