



Francesco Castelli

RESPONSABILE FIXED INCOME, **BANOR** CAPITAL

“UN FONDO MID-YIELD CON DURATION INFERIORE AI TRE ANNI”

Il Banor SICAV Euro Bond Absolute Return, che ha ottenuto **Rating FundsPeople 2023**, è un prodotto articolo 8 focalizzato sul mercato del credito europeo.

Una filosofia di investimento sorretta dall'analisi bottom up e portata avanti da un team di 15 professionisti. Da qui lo screening delle migliori opportunità di investimento europee si declina in un paniere di oltre 300 nomi, e nel momento della definizione di un prodotto sul reddito fisso il focus è chiaro: “Tradurre una parte di questa analisi in una ricerca dei migliori rendimenti nello spazio dei corporate bond e degli high yield”. Francesco Castelli, responsabile del Fixed Income in Banor Capital definisce la struttura portante del Banor SICAV Euro Bond Absolute Return, fondo articolo 8 SFDR, focalizzato sul mercato del credito europeo, che ha ottenuto **Rating FundsPeople 2023**. Dal 2016 Castelli è portfolio manager del comparto insieme a Tommaso Mariotti, che lo gestisce dal lancio, avvenuto nel 2009. Sono due gli elementi centrali nella strategia del fondo: duration e rischio emittenti. “L'analisi condotta dal nostro team si posiziona a metà tra emissioni corporate e high yield” afferma l'esperto che indica come si tratti, appunto, di un fondo mid-yield e con “un posizionamento abbastanza preciso in termini di duration: sempre inferiore ai tre anni”.

A questi elementi strutturali si sommano poi quelli che Castelli definisce i “tre pilastri” su cui la strategia va a ricercare extra-rendimenti nell'ambito di una gestione attiva: “La parte dei subordinati finanziari; quella dei subordina-

ti industriali (i cosiddetti ibridi industriali); e la parte high yield”. In questo caso il riferimento va agli emittenti industriali con merito di credito inferiore alla tripla B. “Il nostro ufficio studi analizza il singolo emittente in maniera approfondita, in modo da evitare per quanto possibile rischio di fallimento e volatilità dello spread”. Perché una strategia a bassa duration? “Perché il nostro è un lavoro di analisti bottom up in generale e di credito nel declinato del fondo. Siamo lì per catturare gli spread”. E il discorso duration si mantiene costante malgrado il 2022 difficile per i mercati in generale, e ancor più complesso per il credito nel particolare. “Una strategia di credito come la nostra a duration contenuta lo scorso anno ha sofferto molto. Ma la decisione interna è rimanere fedeli a questo tipo di investimento”. Scelta motivata anche da un punto di vista tattico, in quanto “in questo momento se si guarda alle curve di rendimento, il punto più alto della curva dei governativi è a due o tre anni, ed è anche il punto in cui si guadagna meglio sui corporate”.

Il fondo, poi, è “spesso usato come ‘mattoncino’ nell'ambito di un'asset allocation più ampia”. Di conseguenza, “ciò che offriamo è la nostra abilità di selezionare i nomi in un contesto di rischio di credito tutto sommato controllato (il rating medio delle società è sempre tra doppia e tripla B). È un prodotto meno aggressivo di un fondo high yield ma più di un classico fondo corporate. Il tutto senza prendere il rischio di duration o, comunque, prendendone il meno possibile”.

IL TEMA ESG

Un elemento centrale nella costruzione del Banor SICAV Euro Bond Absolute Return è poi l'impostazione ESG. E questo emerge anche dal rating MSCI doppia A per un fondo mid-yield. “Nel mondo high yield, tradizionalmente, i rating sono inferiori perché la qualità dei titoli è minore, e c'è meno attenzione soprattutto alla governance”. Eurobond è stato il primo prodotto della gamma Banor ad aver “svelato” linee guida ESG prima che si definisse una normativa a livello UE (nel 2017). “Ovviamente il wording, ossia come la politica di investimento è applicata, è molto cambiato dopo SFDR e con il nuovo round di implementazione”, specifica Castelli che insiste su un dettaglio: “Nella nostra gestione abbiamo sposato il principio della materialità. Si guarda agli indicatori di bilancio e all'impatto che questi avranno sulla vita dell'azienda, o sulla vita dell'emittente quando è governativo (c'è materialità anche lì)”. Come si è arrivati dunque a questa impostazione? “Iniziando con quelle che un tempo si chiamavano ‘gestioni etiche’ – conclude Castelli –. Alcuni tra i nostri principali clienti istituzionali sono istituzioni religiose. Sono loro ad averci in qualche modo ‘ispirato’ prima che si concretizzasse la spinta a direzione europea sul settore”. ■