

LOCKDOWN & MERCATI/5 Dall'avvio il fondo azionario Greater China Equity di Banor ha reso il 224% a fronte del 91% dell'indice. Ecco le mosse di Krige, il suo gestore fuoriclasse, per continuare a cavalcare il rally

Il domatore del Dragone

di Paola Valentini

Dawid Krige, gestore del Greater China Equity di Banor Capital, tra i più brillanti money manager sull'azionario cinese, da gennaio 2013, quando ha preso in mano il fondo, ha prodotto un rendimento del 224% netto (classe S in dollari) rispetto al +91% dell'indice di mercato (Msci Golden Dragon Index), con una performance media annua composta del 16,3%, quasi il doppio dell'indice (8,7%). Non è facile trovare un money manager che per anni riesca a battere il benchmark. Nei primi nove mesi di quest'anno il fondo (che ha masse per 325 milioni di dollari) ha fatto il +33%, quasi tre volte più dell'indice (12,3%). La sua strategia? Un portafoglio concentrato basato sull'analisi diretta dei titoli in cui investe. Krige infatti si divide tra Londra e Shanghai dove *MF Milano Finanza* lo ha raggiunto per capire quali sono i temi che guideranno l'azionario dell'area asiatica dopo i rialzi di quest'anno (la borsa di Shenzhen è balzata del 17% e Shanghai del 9%) grazie al miglior recupero dopo l'emergenza sanitaria dell'epidemia da coronavirus che è partita proprio da qui.

Il Greater China è inserito nella categoria dei fondi alternativi avendo posizioni sia corte che lunghe, per cui non è presente nelle classifiche relative agli azionari Cina. Krige infatti lavora per Cederberg, un fondo hedge a cui Banor ha affidato la consulenza per la gestione del suo fondo. Che non è un hedge, ha infatti liquidità giornaliera e soglia minima di accesso di 1.000 euro. Banor è una società di gestione indipendente (al cui interno c'è Banor Capital, di diritto inglese, e Banor Sim basata in Italia) fondata da professionisti italiani della finanza che operano in

team da oltre 20 anni (il fondatore e maggiore azionista è Massimiliano Cagliero, torinese, classe '69, bocconiano ed ex Goldman Sachs, che nel 1999 ha rilevato Banor Sim con un gruppo di investitori privati).

D. Quale obiettivo ha?

R. Ottenere rendimenti a doppia cifra con un orizzonte di 10 anni, investendo in aziende di qualità basate all'interno del perimetro denominato Greater China. Il fondo vuole offrire agli investitori un'esposizione all'area con il tasso di crescita più rapido al mondo e ad alcune tra le migliori aziende a livello globale, concentrandosi sui fondamentali e sulla ricerca sul campo attraverso un team di analisti basati a Shanghai.

D. Le borse in cui investe?

R. Investiamo in aziende con sede in Cina, Hong Kong, Taiwan, indipendentemente da dove sono quotate. La maggior parte delle partecipazioni del fondo sono società cinesi quotate a Hong Kong, 37%, e, negli Stati Uniti, un altro 37%. Il fondo ha anche un'esposizione alle società quotate sul mercato domestico, le cosiddette «A-shares», il 18%. Parliamo di un universo investibile di circa 6 mila nomi tra cui selezioniamo i 150 titoli che consideriamo di maggiore interesse.

D. Come gestisce il fondo?

R. Con un orizzonte temporale di lungo termine concentrandoci su un piccolo sottogruppo di aziende di qualità di cui deteniamo i titoli per molto tempo. Le domande che ci poniamo prima di investire sono due: quanto siamo sicuri che la società esisterà tra dieci anni e se il suo valore sarà cresciuto sensibilmente. Prediligiamo investire nel campo dei consumi domestici, in settori quali internet, la sanità e i titoli finanziari di nicchia. La Cina è ancora poco conosciuta da molti investitori. Lo sconto sulla valutazione tra i campioni cinesi nel settore dei consumi e i

loro equivalenti occidentali tende ad essere molto ampio sebbene si stia riducendo.

D. Come ha fatto a battere il benchmark?

R. Come ho detto, ci concentriamo sulle aziende guidate dalla crescita dei consumi interni, un trend che continuerà per anni.

Il fondo ha un'esposizione al consumatore cinese attraverso investimenti in ristoranti, produttori di alimenti e liquori, istruzione. Ha anche un'esposizione significativa alle aziende dell'e-commerce quali Alibaba e Meituan e le società di giochi online Tencent e NetEase. Sono gruppi che hanno ottenuto risultati molto buoni e che ci aspettiamo abbiano un futuro brillante. Siamo orgogliosi della nostra *due diligence* sul campo che ci ha aiutato ad evitare molte frodi che hanno colpito tanti colleghi. Una volta stabilito che una determinata azienda esiste ed è gestita onestamente, si passa alla valutazione della cultura aziendale che abbiamo riscontrato essere uno degli elementi migliori attraverso cui valutare le possibilità di successo di un'azienda. Una cultura del rispetto, del lavoro, dell'integrità morale aiuta

i dirigenti a trattenere le persone migliori permettendo una migliore governance in tutta l'azienda.

D. I titoli che saliranno di più?

R. Riteniamo che i settori dei consumi domestici, dell'assistenza sanitaria e di internet offrano ancora grandi opportunità sul lungo termine. In questi settori, abbiamo una propensione per le aziende leader, in quanto spesso le aziende forti hanno una tendenza a diventare ancora più forti. Questo è particolarmente rilevante in un mondo post-Covid-19. I consumatori amano i giganti di internet, fornitori di soluzioni integrate. Anche il governo cinese si sta dimostrando molto favorevole in quanto si ren-

de conto del ruolo chiave svolto da queste aziende nel conoscere e, in qualche modo, controllare meglio la popolazione. Il coronavirus in Cina è stato finora sconfitto anche grazie ad un rigoroso sistema di tracciamento reso possibile dalla tecnologia fornita dalle piattaforme di servizi al consumo.

D. Com'è la situazione del Paese dopo l'epidemia?

R. La vita in Cina è tornata a prima del Covid-19. Le vendite al dettaglio sono addirittura aumentate del 5% su base annuale nel recente periodo festivo della Golden Week. Il popolo cinese è molto resiliente e disciplinato. Le misure di lockdown localizzate hanno funzionato e hanno permesso al resto del Paese un rapido ritorno alla normalità.

D. Qual è la lezione che ha imparato dal Covid-19?

R. Che a sopravvivere sono sempre i più forti e dunque le crisi tendono a rendere ancora più solide le aziende che già lo erano. Il governo cinese post-Coronavirus si affida ancora di più ai giganti di internet perché stanno fornendo gli strumenti e i dati per monitorare e contenere il virus.

D. Perché investire nell'azionario cinese?

R. I titoli azionari cinesi offrono rare opportunità in un mondo in cui la maggior parte delle asset class sono a prezzi giusti o cari. Inoltre gli investitori globali tendono a dedicare meno del 5% degli investimenti a questa regione, ma nel tempo la sua ponderazione negli indici globali potrebbe aumentare fino al 30% o più. Infine, ci sarà una riconsiderazione dell'idea di rischio Paese. Tuttavia, questa asset class è adatta solo agli investitori con un orizzonte lungo, poiché può essere volatile: negli ultimi 25 anni le azioni cinesi hanno subito un calo superiore al 50% in ben tre occasioni. (riproduzione riservata)

QUANTI ANALISTI COPRONO I TITOLI PIÙ PICCOLI

Numero medio di analisti per ogni small cap in ciascuna borsa



Nota: Società con capitalizzazione tra 100 milioni e 1 miliardo di dollari
Fonte: Banor Capital su dati Bloomberg e Cederberg

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA TOP TEN DEL FONDO GREATER CHINA

I titoli che hanno il maggior peso nel portafoglio del fondo

Alibaba	Naspers
Gds Holdings	NetEase
Haidiao Intern. Holding	New Oriental Education & Tech.
Kweichow Moutai	Wuliangye Yibin
Midea Group	Yihai Intern. Holding
PESO TOTALE	63,72%

Fonte: Banor Capital, dati al 30/09/2020

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



David Krige



La copertina di Milano Finanza del 17 ottobre sull'exploit della Cina

