



# Fund Update – Special Edition

Febbraio 2022

## 2021: ode alla stabilità Nordea 1 – Stable Return Fund

ISIN: LU0227384020 (BP-EUR) / LU0351545230 (BI-EUR)

- Il fondo ha avuto un ottimo 2021 - sia in termini assoluti che relativi - in un contesto complessivamente positivo per i mercati azionari<sup>1</sup>
- Nonostante i tassi in rialzo, le nostre strategie difensive hanno offerto un contributo positivo considerevole e assicurato diversificazione
- Le azioni stabili/a basso rischio hanno fatto la differenza, confermandosi strumento ottimale per navigare l'attuale contesto di mercato

Giunti alla fine dell'anno, è il momento di fare un passo indietro e analizzare quanto successo sui mercati nel 2021 e come il Nordea 1 – Stable Return Fund ha fronteggiato tali eventi.

### Un 2021 gourmet

Le varianti di Covid-19, le sfide della catena di approvvigionamento, i tassi di inflazione in crescita, una posizione più aggressiva da parte delle principali banche centrali e i tassi più elevati, sono alcuni degli eventi che hanno caratterizzato il 2021, alimentando diverse fasi di volatilità. Tuttavia, nessuno di essi è stato in grado di rallentare davvero la corsa dei mercati azionari. Nel corso dell'anno, i mercati azionari sviluppati hanno guadagnato oltre il 20%, superando nettamente quanto ottenuto da quelli emergenti (rallentati da America Latina e Asia) e dalle asset class più rischiose sul mercato del credito.

In questo contesto, il Nordea 1 – Stable Return Fund ha ottenuto ottimi risultati – sia in termini assoluti che relativi – nonostante il suo approccio bilanciato e il profilo di rischio complessivamente moderato. L'obiettivo di questo pezzo è quindi quello di chiarire quali sono stati i principali fattori alla base di tale risultato, nonché di condividere il posizionamento e le prospettive del team di gestione per l'anno appena iniziato.

### La ricetta vincente

Il 2021 sarà ricordato come uno degli anni di maggior successo per il nostro Nordea 1 – Stable Return Fund, in quanto il rendimento ottenuto si traduce in una capture ratio del mercato azionario pari a circa il 50%, nonostante il portafoglio abbia attualmente - e abbia avuto storicamente - un beta azionario (ossia una sensibilità ai mercati azionari) attorno allo 0,3. Inoltre il fondo, sia nella classe azionaria retail che in quella istituzionale, è riuscito a superare le performance della

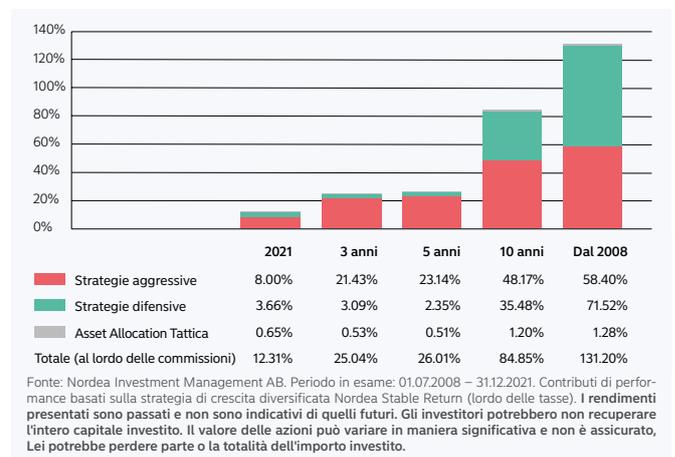
sua categoria Morningstar (EUR Moderate Allocation), sia in termini di rendimento assoluto che di rendimento aggiustato per il rischio<sup>1</sup>

	2021		
	Rendimento	Volatilità	Beta azionario
Nordea 1 – Stable Return Fund (BI-EUR) <sup>1</sup>	11.70%	5.53%	0.18
Nordea 1 – Stable Return Fund (BP-EUR) <sup>1</sup>	10.88%	5.49%	
EUR Moderate Allocation Morningstar Category <sup>1</sup>	9.20%	–	0.35
MSCI World Index 100% EUR HDG <sup>1</sup>	23.26%	9.34%	1.00

Per quanto riguarda i contributi a tale risultato, è importante sottolineare che mentre le nostre strategie procicliche/aggressive sono state naturalmente la principale fonte di rendimento, quelle volte a diversificare/difensive hanno a loro volta offerto un contributo considerevole, nonostante le sfide poste dall'aumento dei tassi.

Desideriamo evidenziare l'eccezionale capacità delle nostre strategie difensive di proteggere il portafoglio durante i diversi periodi di volatilità osservati nel 2021 (come la correzione innescata dalla diffusione della variante Omicron in novembre), e riteniamo altrettanto importante segnalare agli investitori la loro capacità di non detrarre o addirittura contribuire positivamente durante le fasi di mercato più positive. Questa convessità è stata una caratteristica strutturale del portafoglio fin dalla sua nascita. Per tale motivo, sebbene non abbia dato i risultati attesi nel 2020, come evidenziato nel commento allo scorso anno, non deve sorprendere vederne i benefici in maniera così chiara nel 2021.

### Contribuzioni rolling per tipo di strategia



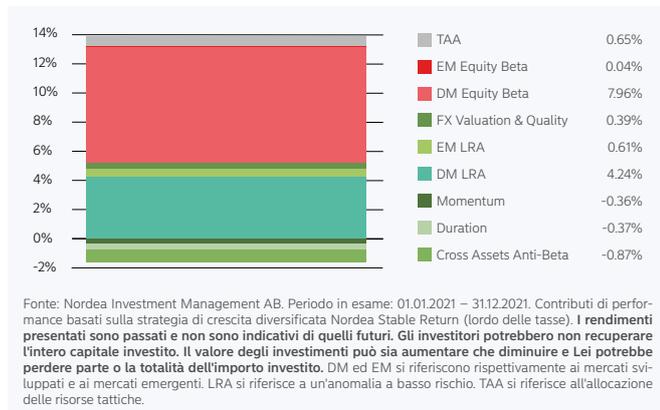
<sup>1</sup> Fonte: © 2022 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati al 04.01.2022. Database dei fondi europei di tipo aperto, Morningstar EAA Fund EUR Cautious Allocation – Categoria Globale. Performance in EUR e basata su osservazioni mensili. Periodo in esame: 01.01.2021 – 31.12.2021. I rendimenti presentati sono passati e non sono indicativi di quelli futuri. Gli investitori potrebbero non recuperare l'intero capitale investito. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire e Lei potrebbe perdere parte o la totalità dell'importo investito.

## Il nostro ingrediente segreto

Gli investitori che seguono il fondo da un po' e coloro che hanno letto il riepilogo del 2020 ricorderanno che i risultati ottenuti dal fondo lo scorso anno erano stati in qualche modo deludenti. Una delle ragioni principali alla base di ciò risiedeva nelle nostre azioni stabili/a basso rischio, la cui performance non era stata in linea con lo sviluppo registrato dai loro utili e la loro capacità di gestire molto bene il momento complesso per l'economia globale. All'epoca abbiamo evidenziato il valore che esse avevano accumulato in conseguenza di ciò, il quale offriva un'opportunità unica per ottenere esposizione a società di alta qualità, dai fondamentali stabili e caratterizzate da valutazioni estremamente attraenti.

La performance del 2021 per le azioni stabili/a basso rischio ha confermato tutto ciò, con i nostri titoli che hanno superato chiaramente quanto offerto dai mercati azionari sviluppati ed emergenti, sia in termini di rendimento che di rendimento aggiustato per il rischio. Ciò ha fatto sì che la nostra strategia Low Risk Anomaly (nella quale prendiamo posizioni lunghe in azioni stabili/a basso rischio, coprendone il beta tramite posizioni corte in futures su indici azionari che replicano il mercato) apportasse i maggiori contributi positivi tra le strategie di diversificazione/difensive in portafoglio.

### Contributi alla performance 2021 per strategia



Il loro incredibile contributo positivo durante un mercato azionario espansivo rappresenta inoltre la prova dell'importanza di avere un'esposizione diversificata a strategie difensive che vanno oltre i titoli di Stato di alta qualità. Gli oltre 15 anni di esperienza e ricerca del Multi Assets Team di Nordea sono "l'ingrediente segreto" alla base della convessità del nostro portafoglio bilanciato.

## Cosa ci riserva il futuro?

Quali sono le aspettative per i prossimi anni? I titoli stabili/a basso rischio offrono ancora valore aggiunto? Il portafoglio è posizionato per gestire eventuali pressioni inflazionistiche e tassi in aumento?

I mercati azionari hanno raggiunto nuovi massimi nel 2021 e le loro valutazioni sono state analizzate e messe in discussione da molti investitori. Le nostre aspettative sui mercati azionari rimangono tuttavia positive. Questa posizione è sostenuta da fattori fondamentali come la crescita degli utili e della domanda, in combinazione con rendimenti reali dei bond negativi. Continuiamo ad avere una duration di portafoglio molto bassa (implementata tramite titoli governativi di qualità) e nessuna posizione strategica sul credito, in quanto i rendimenti attesi aggiustati per il rischio rimangono depressi.

È importante sottolineare che, mentre l'inflazione più elevata e i tassi di interesse in aumento sono stati storicamente dannosi per il mercato obbligazionario, il loro impatto sui titoli azionari e la capacità delle aziende di incrementare i propri utili è stato tradizionalmente positivo. Ciò vale per il mercato in generale e per i fattori azionari più comunemente utilizzati (value e growth). Riteniamo quindi che il portafoglio sia ben posizionato per fronteggiare un contesto di inflazione persistente e tassi in aumento.

Le nostre azioni stabili/a basso rischio – che garantiscono un'esposizione diversificata a stili azionari come low risk, value, quality e growth – hanno registrato un recupero importante negli ultimi 12-15 mesi. Nonostante ciò il loro earning yield rimane elevato e su livelli storicamente alti quando paragonato a quanto offerto dal mercato complessivo. Gli altri premi al rischio difensivi alternativi utilizzati (FX Valuation & Quality, Momentum e Cross Assets Anti-Beta) hanno continuato a fornire contributi significativi durante i sell-off di mercato, associati a costi minimi o addirittura nulli durante le fasi espansive (convessità positiva). Di conseguenza, abbiamo ancora una porzione ragionevole del nostro budget di rischio assegnata a essi.

Per tali motivi il team ritiene che la capacità del portafoglio di raggiungere i propri obiettivi – liquidità +4% di rendimento annuo lordo e volatilità nell'intervallo 4-7% sul ciclo di investimento – rimanga elevata nonostante le sfide che ci attendono. Speriamo i nostri investitori siano della stessa opinione, soddisfatti della possibilità di continuare a preservare il loro capitale e fornire loro rendimenti stabili negli anni a venire.<sup>2</sup>

2) L'effettivo raggiungimento di un obiettivo d'investimento, di risultati e rendimenti attesi di una struttura d'investimento non può in alcun modo essere garantito. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire e Lei potrebbe perdere parte o la totalità dell'importo investito.

I comparti citati fanno parte di Nordea 1, SICAV, una società di investimento a capitale variabile (Société d'Investissement à Capital Variable) con sede in Lussemburgo, costituita validamente ed in esistenza in conformità alle leggi in vigore in Lussemburgo e alla direttiva n. 2009/65/CE del 13 luglio 2009. **Il presente documento contiene materiale pubblicitario e potrebbe non fornire tutte le informazioni rilevanti rispetto al/i comparto/i presentato/i. Gli investimenti riguardanti i comparti dei fondi Nordea devono essere effettuati sulla base del Prospetto informativo e del Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), che sono disponibili elettronicamente, insieme alle relazioni semestrali e annuali, e ad ogni altra documentazione d'offerta. Tale documentazione, sia in inglese che nella lingua locale del mercato in cui la SICAV indicata è autorizzata per la distribuzione, è anche disponibile senza costi presso Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Lussemburgo, presso i rappresentanti locali, gli agenti incaricati dei pagamenti, o presso i nostri distributori e sul sito internet [www.nordea.lu](http://www.nordea.lu).** Gli investimenti in strumenti derivati e le operazioni in valuta estera possono essere soggetti a significative fluttuazioni e di conseguenza possono influenzare il valore di un investimento. **Gli investimenti in mercati emergenti comportano un maggiore elemento di rischio. Come conseguenza della politica d'investimento il valore delle azioni può fluttuare ampiamente e non è assicurato. Gli investimenti in titoli di capitale e di debito emessi dalle banche rischiano di essere soggetti al meccanismo di "bail-in", come previsto dalla direttiva europea 2014/59/UE (ciò significa che i titoli di capitale e di debito potranno essere svalutati, assicurando perdite adeguate ai creditori non-garantiti dell'ente). Per ulteriori dettagli sui rischi di investimento legati a questo/i comparto/i, si rimanda al Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), disponibile come sopra descritto.** Nordea Investment Funds S.A. ha deciso di sostenere direttamente i costi di ricerca, che risultano quindi coperti dall'attuale struttura commissionale (commissioni di gestione e di amministrazione). Nordea Investment Funds S.A. pubblica esclusivamente informazioni relative ai prodotti e non fornisce alcuna raccomandazione d'investimento. Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in inglese attraverso il seguente link: [https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP\\_eng\\_INT.pdf/](https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP_eng_INT.pdf/). Nordea Investment Funds S.A. può decidere di terminare gli accordi presi per la commercializzazione dei suoi comparti nei rispettivi Paesi UE dove avviene la distribuzione in conformità con l'Articolo 93a della Direttiva 2009/65/EC. Pubblicato da Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, che è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) autorità lussemburghese di sorveglianza dei mercati finanziari. Per ulteriori informazioni, La preghiamo di contattare il Suo consulente finanziario che potrà consigliarla in maniera imparziale sui fondi di Nordea Investment Funds S.A. **Si prega di notare che non tutti i comparti e le classi di azioni potrebbero essere disponibili nella Sua nazione. Informazioni aggiuntive per gli investitori in Svizzera:** Il Rappresentante e la Banca incaricata dei pagamenti in Svizzera è BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale di Zurigo, Selnaustrasse 16, 8002 Zurigo, Svizzera. **Informazioni aggiuntive per gli investitori in Italia:** In Italia, la documentazione sopra elencata relativa alla SICAV è disponibile presso i collocatori e sul sito web [www.nordea.it](http://www.nordea.it). L'elenco aggiornato dei Soggetti collocatori e rispettive banche incaricate dei pagamenti è messo a disposizione del pubblico presso gli stessi Soggetti collocatori, e presso le rispettive banche incaricate dei pagamenti: State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Allfunds Bank S.A.U. – Succursale di Milano, Société Générale Securities Services S.p.A., Banca Sella Holding S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., CACEIS Bank S.A., Italian Branche sul sito [www.nordea.it](http://www.nordea.it). **Il Prospetto informativo ed il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono stati debitamente pubblicati presso la Consob. Prima dell'adesione leggere il Prospetto informativo e il KIID, disponibili presso i Soggetti collocatori.** Eventuali richieste di informazioni potranno essere inviate ai Soggetti collocatori. Si raccomanda la lettura dell'ultimo rendiconto annuale della gestione per un maggiore dettaglio informativo in merito alla politica di investimento concretamente posta in essere dal/i comparto/i. Per conoscere il profilo di rischio del/i suddetto/i comparto/i, si prega di fare riferimento al prospetto informativo del fondo. Fonte (se non indicato diversamente): Nordea Investment Funds S.A. Laddove non diversamente indicato, tutte le considerazioni espresse appartengono a Nordea Investment Funds S.A. È vietata la riproduzione e la circolazione di questo documento senza previa autorizzazione, nonché la sua trasmissione agli investitori privati. Questo documento contiene informazioni esclusivamente riservate ad investitori professionali e consulenti finanziari e non è pensato per una divulgazione generica. **I riferimenti a società o altri investimenti contenuti all'interno del presente documento non costituiscono sollecitazione alla compravendita di tali investimenti, ma hanno scopo illustrativo.** Il livello dei benefici e dei carichi fiscali dipenderà dalle circostanze di ogni individuo ed è soggetto a variazione nel futuro.