

Intervista con Karsten Bierre, Head of Fixed Income Allocation del Multi Assets Team di Nordea.

Le strategie Flexible Fixed Income e Balanced Income.

La conference call è avvenuta in data 7 Ottobre 2020. Tutte le informazioni e i commenti di mercato si riferiscono al periodo antecedente a tale data.

Punti chiave

- Lo stimolo monetario e fiscale senza precedenti ha sostenuto la recente ripresa dei mercati
- I trasferimenti effettuati dai governi insieme con minori volumi di spesa da parte delle famiglie hanno generato uno scenario con i più alti livelli di risparmio
- Questo eccesso di liquidità si sta in parte dirottando verso i mercati finanziari, spingendo i rendimenti obbligazionari ai minimi storici, riducendo lo spread del credito e gonfiando i prezzi azionari
- Generare rendimenti contenendo il rischio è la vera sfida per gli investitori
- Un approccio flessibile e bilanciato è la chiave di volta per ottenere rendimenti con un basso livello di rischio.
- Il Team Multi Asset di Nordea offre numerose soluzioni per gli investitori che prediligono il reddito fisso, con diversi profili di rischio/rendimento

In qualità di macroeconomista, come consideri il contesto economico globale?

Stiamo assistendo a un *bailout* gigantesco, con stimoli monetari e fiscali che non hanno precedenti. È considerevole la quantità di interventi messi in opera da quando il Covid-19 si è abbattuto sui mercati che ha portato a un'esplosione dei livelli di debito pubblico vista solo durante l'ultima Guerra Mondiale. Questo è un fenomeno globale che vede tutte le banche centrali premere l'acceleratore nell'elargire questi stimoli. Queste misure si stanno facendo strada verso le tasche delle famiglie che vedono aumentare la propria parte di reddito destinabile ai consumi. Questa è probabilmente la prima recessione in assoluto con una simile dinamica.

Quali sono le conseguenze di questi interventi?

I governi, sia in Europa che in America hanno attualmente assorbito le diminuzioni di reddito nazionali. Normalmente il settore privato si accolla maggiormente il fardello della recessione, ma in questo caso spetta alla spesa pubblica. Questo ha ammortizzato il secondo round di effetti negativi – come stress creditizi, diminuzione del valore degli asset e famiglie in crisi. Dovremmo vedere una contrazione del credito in questo periodo, ma al contrario stiamo assistendo a una sua espansione.

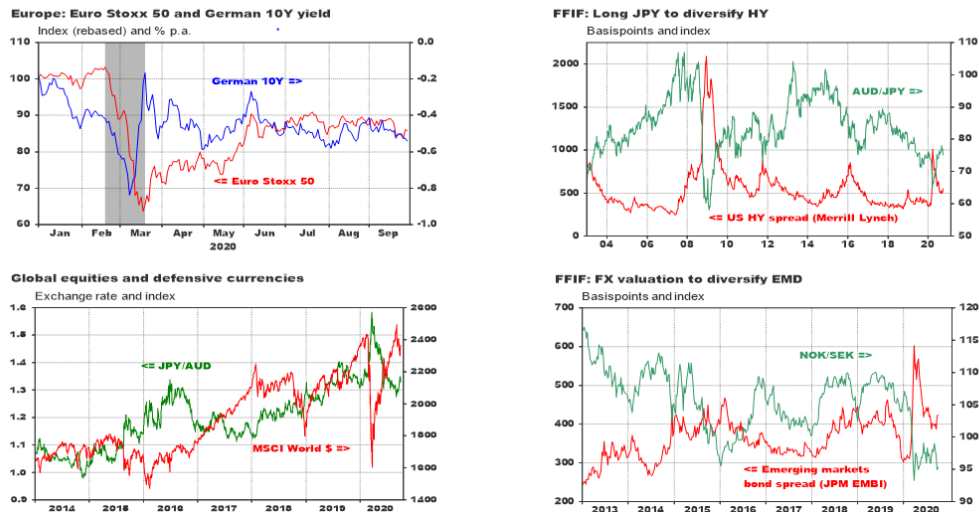
Come state gestendo le evidenti sfide poste dai mercati del reddito fisso?

La tipica capacità dei bond governativi di offrire protezione nelle fasi di recessione è venuta a mancare. È stato evidente nella recente volatilità dove non c'è stata una correlazione negativa fra bond governativi di alta qualità e asset rischiosi come azioni o credito. Il nostro team ha sviluppato strumenti differenti per gestire questa sfida trovando fonti di protezione.

In primis utilizziamo un approccio flessibile nell'asset allocation strategica. Ciò significa essenzialmente individuare i segmenti nei bond di alta qualità con un profilo rischio/rendimento superiore a quello, ad esempio, del bund. Flessibilità e protezione vengono inoltre favorite da un maggior livello di aggiustamenti tattici. Ovviamente con rendimenti e spread bassi non puoi fare affidamento su un normale livello di diversificazione fra rischio di duration e di credito. Più aggiustamenti tattici possono quindi irrobustire il portafoglio.

Inoltre cerchiamo strategie difensive in alternativa alla duration. Durante il violento sell-off del Covid-19, ad esempio, valute difensive hanno offerto una protezione superiore rispetto alle tradizionali fonti dei bond. Infatti quando il nervosismo e l'avversione al rischio aumentano, cash e liquidità la fanno da padrone. Le nostre strategie alternative, come quella dedicata alle valute, sono basate su strumenti liquidi che possono essere scambiate ad alti volumi e a costi bassi.

Defensive Currencies worked better than Bonds (duration) during the COVID-19 sell-off

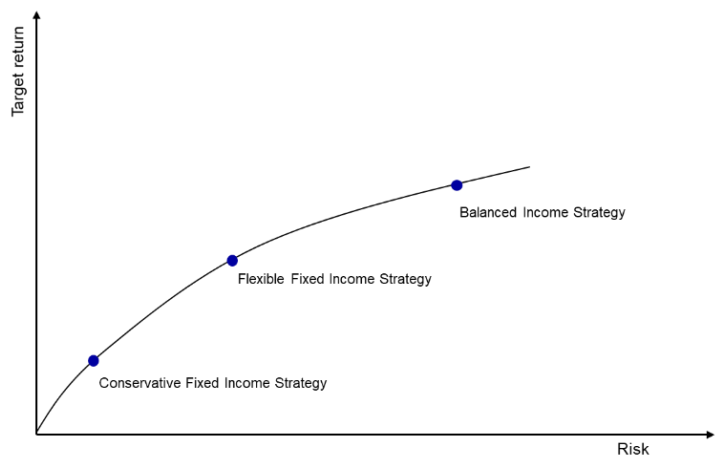


Fonte: Datastream, Multi Asset Team - Nordea Investment Management AB. Le performance rappresentate sono storiche; i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investitori potrebbero non recuperare l'intero capitale investito. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire e gli investitori possono perdere parte o la totalità dell'importo investito.

Gestite un'intera gamma di soluzioni dedicate al reddito fisso. Hanno tutte la stessa filosofia di investimento?

Sì. Seguiamo il medesimo approccio di bilanciamento del rischio – che mira a combinare driver di rendimento difensivi e aggressivi con correlazioni negative affidabili. La nostra offerta vuole soddisfare le diverse esigenze dei nostri clienti. Nel contesto attuale a basso rendimento alcuni clienti vogliono strumenti molto liquidi da impiegare come alternativa alla liquidità. Qui entra in gioco la nostra strategia Conservative Fixed Income che punta a generare un rendimento target di cash+100 basis point¹. Inoltre abbiamo una versione leggermente più dinamica: la strategia Flexible Fixed Income. Anch'essa si concentra su limitare il rischio, mantenere alti livelli di liquidità e generare un rendimento target di cash+200 basis point¹.

Infine abbiamo la strategia Balanced Income che può aggiungere una limitata esposizione all'azionario ai tradizionali strumenti obbligazionari presenti anche nelle strategie Flexible Fixed income. Questo profilo di rischio più dinamico ci consente di mirare a un obiettivo di rendimento di cash+300 punti base¹.



Considerando quanto offre il mercato dei bond governativi, gli investitori possono aspettarsi rendimenti interessanti nei prossimi anni?

Questa è una buona domanda. Ci aspettiamo delle banche centrali accomodanti per i prossimi due anni – con tassi di interesse prossimi allo zero, o vicini allo zero per lungo tempo. Ciò significa che i rendimenti attesi per gli elementi più sicuri del reddito fisso saranno bassi. Allo stesso tempo non riteniamo ci sia lo spazio per avviare nuovi stimoli avendo ormai esaurito gli strumenti di politica monetaria. Guardando avanti ci sono dei rischi legati a un eventuale rialzo dei tassi. Nonostante ciò, il nostro approccio diversificato al bilanciamento del rischio – che utilizza strategie alternative per offrire protezione – ci permette di accedere a fonti aggiuntive di rendimento senza aumentare la volatilità.

¹ 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 gli investitori possono perdere parte o la totalità dell'importo investito.

Nordea Asset Management è il nome funzionale delle attività di asset management svolte dalle persone giuridiche, Nordea Investment Funds S.A. e Nordea Investment Management AB ("Entità Legali") e le loro filiali, società controllate e succursale. Il presente documento ha lo scopo di fornire al lettore informazioni su specifiche capacità di Nordea. **Il presente documento (ed eventuali pareri o opinioni ivi contenute) non costituisce una consulenza d'investimento** e non costituisce una raccomandazione all'investimento in particolari prodotti, strumenti o strutture d'investimento, all'apertura o alla chiusura di qualsivoglia operazione o alla partecipazione a una particolare strategia di trading. Questo documento non costituisce un'offerta né una sollecitazione di un'offerta ad acquistare o vendere titoli o strumenti o a partecipare a tale strategia di trading. Eventuali offerte di questo tipo possono essere effettuate esclusivamente mediante un Memorandum di offerta o un analogo accordo contrattuale. Ne consegue che le informazioni qui contenute saranno sostituite nella loro interezza da tale Memorandum di offerta o accordo contrattuale nella sua forma definitiva. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe pertanto essere effettuata unicamente sulla base della documentazione legale definitiva, che include, senza limitazioni e ove applicabile, il Memorandum di offerta, l'accordo contrattuale, l'eventuale prospetto informativo pertinente e l'ultimo Documento di Informazioni chiave per gli investitori (ove applicabile) relativo all'investimento. L'adeguatezza di un investimento o di una strategia dipenderà dalle condizioni e dagli obiettivi dell'investitore. Nordea Investment Management AB raccomanda agli investitori di valutare in maniera indipendente i singoli investimenti e le strategie e inoltre incoraggia gli investitori a chiedere il parere di consulenti finanziari indipendenti, qualora lo ritengano necessario. Eventuali prodotti, titoli, strumenti o strategie menzionate nel presente documento potrebbero non applicarsi a tutti gli investitori. Le informazioni contenute nel presente documento provengono da svariate fonti. Sebbene le presenti informazioni siano considerate esatte, non è possibile rilasciare alcuna dichiarazione o garanzia in merito alla loro assoluta accuratezza o completezza e gli investitori possono utilizzare altre fonti in modo da operare una scelta d'investimento informata. Le controparti o gli investitori potenziali sono invitati a rivolgersi al/ai proprio/i consulente/i professionale/i in materia fiscale, legale, contabile e di altro tipo per conoscere le possibili conseguenze di un dato investimento, inclusi i suoi possibili rischi e benefici. Le controparti o gli investitori potenziali dovrebbero inoltre comprendere appieno la natura dell'eventuale investimento e accertarsi di aver effettuato una valutazione indipendente circa l'adeguatezza di tale investimento potenziale, esclusivamente sulla base delle proprie intenzioni e ambizioni. Gli investimenti in strumenti derivati e le operazioni in valuta estera possono essere soggetti a oscillazioni significative che possono influire sul valore degli investimenti stessi. **Gli investimenti nei Mercati emergenti implicano un rischio più elevato. Il valore dell'investimento può variare in misura significativa e non può essere garantito. 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).** Nordea Asset Management ha deciso di assorbire i costi di ricerca, pertanto tali costi saranno in futuro coperti dall'attuale struttura commissionale (commissioni di gestione e di amministrazione). Pubblicato e creato dalle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management. Le Entità Legali sono debitamente riconosciute e controllate, rispettivamente, dall'Autorità di vigilanza finanziaria in Svezia e in Lussemburgo. Le filiali, le società controllate e succursale delle Entità Legali sono debitamente autorizzate e regolate dall'Autorità di vigilanza finanziaria locale nel rispettivo paese di domiciliazione. Fonte (salvo altrimenti specificato): Nordea Investment Funds S.A. Se non diversamente indicato, tutti i punti di vista qui espressi sono quelli delle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e succursale delle Entità Legali. 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 altre tipologie di investimento contenuti all'interno del presente documento non costituiscono sollecitazione alla compravendita di tali investimenti, ma hanno scopo illustrativo. Il livello di passività e benefici fiscali dipende dalle circostanze del singolo investitore e può essere soggetto a future modifiche. © Le Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e/o succursale.