

Intervista col portfolio manager Joakim Ahlberg

Nordea 1 – North American Stars Equity Fund

LU0772958525 (BP-USD) / LU0772957808 (BI-USD)

La conference call è avvenuta in data 25 Novembre 2020. Tutte le informazioni e i commenti di mercato si riferiscono al periodo antecedente a tale data.

Punti chiave

- Considerato il nostro approccio bottom-up, l'esito delle elezioni americane non ci influenza particolarmente. La vittoria di Joe Biden comunque può creare dispersione nei settori. Il che rende particolarmente rilevante la sostenibilità.
- Il processo di investimento è modellato sulla base della strategia Global Stars Equity di Nordea dividendo aziende fra difensive (*moat*) e con potenziale (*expectation gap*).
- Le aziende nord americane sono sempre più orientate verso ESG e sostenibilità.
- Con un portafoglio flessibile e caratterizzato da una solida gestione del rischio, questa strategia si pone come valida alternativa ai fondi nord americani più orientati allo stile *growth*.

Qual è stata la vostra reazione alla vittoria di Joe Biden?

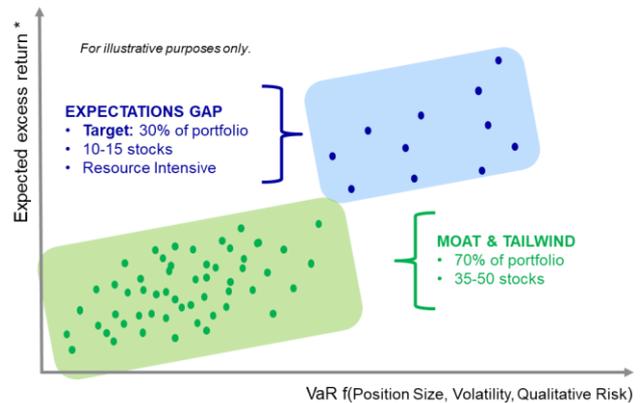
Noi ci concentriamo principalmente sul ciclo economico/di business, che tipicamente anticipa quello politico. Nello scenario base l'economia globale dovrebbe riprendersi nel corso del prossimo anno. Per quanto riguarda le elezioni, se il Senato dovesse rimanere in mano ai Repubblicani potrebbe rivelarsi la condizione migliore per i mercati dato che sarebbe difficile implementare un aumento delle tasse aziendali. In America ora un fattore molto rilevante è la spesa fiscale. L'investimento in infrastrutture sarà diverso sotto l'amministrazione Biden caratterizzato da una sfaccettatura più *green*. Ciò creerà un vento favorevole per le aziende in cui stiamo investendo.

Un governo più *green* avrà qualche impatto sull'approccio ESG delle aziende americane?

I fattori ESG sono in corso di implementazione da tempo, ancora prima dell'elezione di Trump. Abbiamo visto un grosso aumento di flussi nelle strategie ESG negli ultimi tre anni e i management ora devono gestire una crescente pressione da parte degli *shareholders* relativamente a reportistica e a trasparenza. Sta diventando più semplice ottenere le informazioni di cui abbiamo bisogno dato che le aziende sono più consapevoli dell'impatto esercitato dagli investitori – Nordea inclusa – attraverso l'esercizio dei diritti di voto. Ci sono diversi esempi di profili ESG positivi oggi in cui poter investire. Nel settore delle *utilities* ad esempio Xcel Energy sta ritirando i suoi impianti a carbone sostituendoli con assets dedicati all'energia eolica e solare.

Qual è il processo di selezione dei titoli nella strategie North American Stars Equity?

Seguiamo lo stesso processo utilizzato nella strategia Global Stars. Siamo gestori attivi e cerchiamo due tipologie di titoli. In un primo basket inseriamo quelli che definiamo “moat & tailwind stocks” che rappresentano il 70% del portafoglio. Questi sono titoli con un vantaggio competitivo sostenibile e che beneficiano di un trend in grado di offrire rendimenti aggiustati per il rischio interessanti e a lungo termine. Il restante 30% del portafoglio è composto dai titoli che chiamiamo “expectation gap” sui quali abbiamo una view diversa da quella proposta dal mercato. Questo comporta una ricerca intensa che richiede mesi di *due diligence* prima di prendere una posizione. Lo sforzo comunque può dare belle soddisfazioni.

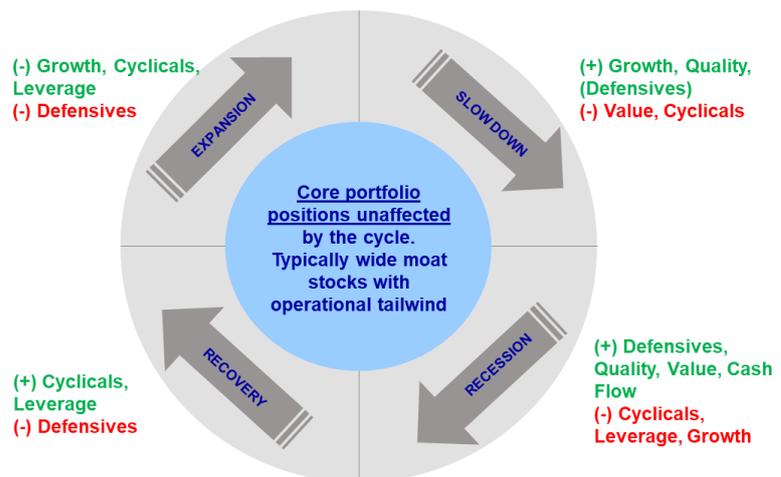


La strategia North American Stars Equity è entrata a far parte della gamma Stars circa due anni fa. Come avete gestito questo passaggio?

La Global Stars ha un’esposizione di circa il 65% al mercato americano e ciò ha permesso ai portfolio manager di conoscere molto bene le aziende. È stato più sfidante il dover cercare i titoli per la restante parte di portafoglio. Nonostante questo è stata una transizione facile grazie alla sinergia con la strategia Global Stars.

Hai citato l’importanza di comprendere il ciclo di business. A cosa ti riferisci?

Abbiamo un approccio *bottom-up*. Johan Swan, co-portfolio manager, e io abbiamo 35 anni di esperienza in totale nella gestione di titoli ciclici. Entrambi eravamo analisti dedicati ad aree come *energy* e *industrial* perciò crediamo di avere una buona idea di dove siamo nel ciclo di business. Mentre operiamo degli aggiustamenti nel portafoglio legati a tale ciclo, non facciamo scelte per anticipare i mercati. Attraverso la lente *bottom up* la nostra esposizione ai titoli finanziari è oggi pari al 2.4% mentre 18-24 mesi fa era sostanzialmente inferiore. Abbiamo effettuato questa graduale transizione perché riteniamo ci sia del potenziale positivo nei titoli bancari e lo stesso vale per i titoli industrial oggi.



Si parla spesso di titoli *growth* e *value*. Come bilanciate il portafoglio fra questi due stili?

Siamo “agnostici”. Considerando ad esempio il settore finanziario stiamo vedendo del potenziale soprattutto dopo la recessione generata dalla pandemia. Dopo che gli istituti bancari sono stati svenduti pesantemente, ne abbiamo tratto vantaggio aumentando la nostra esposizione. Questi stock sono ovviamente titoli *value*. Questo significa che abbiamo incrementato la nostra posizione *value* ma come risultato dell’analisi *bottom up*.

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 fondo/i presentato/i. **Gli investimenti riguardanti i fondi Nordea devono essere effettuati sulla base del Prospetto informativo e del Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), che sono disponibili sul sito internet www.nordea.it, 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, e in Italia, presso i Soggetti collocatori.** L'elenco aggiornato dei Soggetti collocatori, raggruppati per categorie omogenee, è messo a disposizione del pubblico presso gli stessi Soggetti collocatori, e presso i Soggetti incaricati dei pagamenti: State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano, 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 – Succursale Italia e sul sito www.nordea.it. **Il Prospetto 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 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 comparto. Per conoscere il profilo di rischio dei suddetti comparti, si prega di fare riferimento al prospetto del fondo. 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 non è assicurato e può fluttuare ampiamente. 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 associati a questo/i fondo/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 assorbire i costi di ricerca, pertanto tali costi saranno in futuro 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. 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. Egli potrà consigliarla in maniera imparziale sui fondi di Nordea Investment Funds S.A. 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 altre tipologie di investimento contenuti all'interno del presente documento non costituiscono sollecitazione alla compravendita di tali investimenti, ma hanno scopo illustrativo.