

Entrevista con el gestor de la cartera Joakim Ahlberg

Nordea 1 – North American Stars Equity Fund

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

Tenga en cuenta que la conferencia telefónica se realizó el 25 de noviembre de 2020. Todos los comentarios e información del mercado se refieren al periodo que antecede a esta fecha.

Puntos Claves

- Nosotros al ser inversores *bottom-up*, no tomamos con tanta importancia el resultado de las elecciones estadounidenses. Sin embargo, la victoria de Joe Biden podría conducir a dispersión entre los sectores, al tiempo que aumentará una vez más la importancia de la sostenibilidad en los EE. UU.
- El proceso de inversión del fondo se basa en el enfoque de la exitosa estrategia de Renta Variable Global Stars de Nordea, dividiendo la cartera entre compañías con brecha de expectativas y de barreras de entrada sostenibles.
- Las empresas norteamericanas se han vuelto más abiertas a los temas y compromisos ASG en los últimos años.
- Siendo una cartera agnóstica en términos de estilo, flexible y respaldada por un marco de riesgo sólido, esta estrategia ofrece una alternativa atractiva a los fondos norteamericanos *core* o *growth*.

En primer lugar, ¿cuál es su reacción ante la victoria electoral de Joe Biden a principios de este mes?

Nosotros principalmente miramos hacia el ciclo económico, el cual creemos que siempre triunfa sobre el ciclo político. Esto puede ser más cierto que nunca en este momento, ya que en la actualidad el escenario base es que la economía mundial experimentará una recuperación significativa el próximo año, a medida que salgamos de la pandemia. En cuanto a la elección, si el Senado permanece con los republicanos, puede ser lo mejor de ambos mundos para los mercados, ya que será más difícil implementar aumentos de impuestos para las empresas. En Estados Unidos, un factor importante en este momento es el gasto fiscal. El gasto en infraestructura será diferente bajo el nuevo gobierno de Biden, y se reorientará hacia sectores más amigables con el medio ambiente. Esto impulsará a las acciones de energías renovables en las que invertimos actualmente.

¿Tendrá un gobierno "más verde" algún impacto en el pensamiento ASG de las empresas estadounidenses?

El ASG ya ha estado en marcha en los EE. UU. durante algún tiempo, incluso antes de que Trump fuera elegido, pero podría acelerarse aún más. Ha habido grandes cantidades de dinero fluyendo hacia las estrategias ASG durante los últimos tres años, y las empresas ahora enfrentan presiones significativas por parte de los accionistas para mejorar sus reportes en esta área. Cada vez es más fácil obtener la información que necesitamos, ya que las empresas saben que los inversores, incluyendo Nordea, votarán basándose a acciones tangibles. En cualquier caso, no hay una escasez de nombres positivos en ASG en los que invertir hoy. Por ejemplo, en el espacio de los servicios públicos regulados, Xcel Energy está retirando las plantas a base de carbón y reemplazándolas con activos de energía eólica y solar. Ecolab es otro ejemplo, ya que proporciona agua limpia y soluciones de desperdicio de energía.

¿Cuál es el proceso de selección de valores detrás de la estrategia North American Stars Equity?

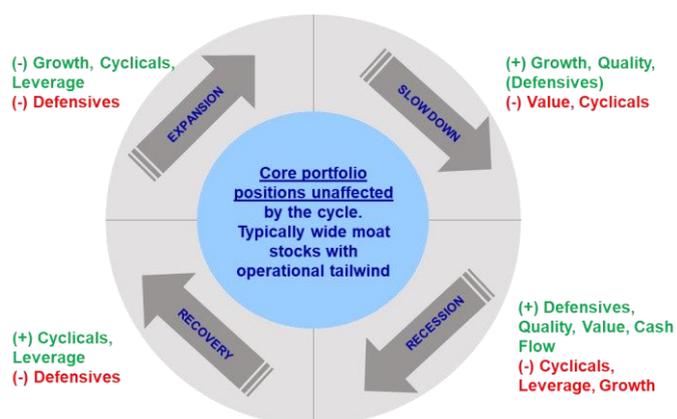
Antes que nada, seguimos el mismo proceso de inversión que la ya establecida estrategia Global Stars Equity de Nordea, de la cual también soy parte del equipo de gestión. Somos gestores activos y buscamos dos tipos de acciones. En el primer grupo están las acciones de "barreras de entrada y viento de cola", que constituyen aproximadamente el 70% de la cartera. Las fácilmente distinguibles ventajas competitivas sostenibles y los vientos de cola de estas acciones proporcionan atractivos rendimientos ajustados al riesgo. El 30% restante de la cartera se encuentra en lo que llamamos el grupo de "brecha de expectativas", que son acciones en las que tenemos una visión materialmente diferente a la del mercado. Estas suelen requerir un esfuerzo de investigación más exhaustivo, traducida en meses de debida diligencia, antes de asumir una posición. Sin embargo, este esfuerzo puede traducirse en rentabilidades muy atractivas.

La estrategia North American Stars Equity se unió a la franquicia ASG STARS de Nordea hace aproximadamente dos años. ¿Cómo manejaron esta transición?

Cuando incorporamos la estrategia a nuestras carteras gestionadas internamente, la estrategia Global Stars tenía en ese momento una ponderación de alrededor del 65% en EE. UU. siendo estas empresas que habíamos estado seguido durante muchos años, por lo que tanto los gestores de la cartera como los analistas conocíamos muy bien a las empresas de esta región. Si bien teníamos cubierto el núcleo de la cartera, inicialmente fue bastante intensivo el proceso de investigación para poblar el resto de la cartera. Sin embargo, fue una transición fluida debido a las sinergias con el Global Stars.

Ha mencionado la importancia de comprender el ciclo económico. ¿Puede explicar por qué es así?

Si bien somos inversores *bottom-up*, el cogestor de cartera Johan Swahn y yo tenemos una experiencia combinada de 35 años cubriendo a las acciones cíclicas. Ambos éramos analistas, en sectores como la industria y la energía, por lo que sentimos que tenemos un buen entendimiento sobre en dónde nos encontramos en el ciclo económico. Si bien ajustamos gradualmente las posiciones de la cartera en términos de dónde nos encontramos en el ciclo, no tomamos apuestas direccionales en el mercado, todo se basa en nuestro análisis *bottom-up*. Por ejemplo, debido a este análisis, es que actualmente decidimos sobreponderar el sector financiero en 2,4%, mientras que hace unos 18-24 meses tenía un nivel de infraponderación similar. Hicimos esta transición de forma gradual ya que ahora vemos una mejora significativa en nuestras posiciones en bancos. Lo mismo ocurre con las empresas industriales el día de hoy.



Frecuentemente se contrastan los estilos *growth* y *value*. ¿Cómo equilibra la posición de la cartera entre ambos estilos?

Nosotros somos agnósticos en este sentido. Continuando con el sector financiero como ejemplo, vemos muchas ventajas en este sector después de la recesión inducida por la pandemia. Ya que los bancos se sobrevendieron significativamente, lo cual aprovechamos aumentando nuestra ponderación en ellos. Los bancos como bien sabemos se conocen como acciones del tipo *value*. Lo que significa que hemos aumentado nuestra posición en *value*, sin embargo esto ocurrió de forma natural, como resultado de nuestra selección *bottom-up*.

Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de julio de 2009, y registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. **El presente documento es material publicitario** y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos. Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (*KIID*) actualizado, que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, ES-28050 Madrid, España. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es). La entidad depositaria de los activos de la SICAV es J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. Inversiones en instrumentos derivados y operaciones que lleven aparejadas un cambio de divisa, pueden verse sometidas a fluctuaciones en las cotizaciones que pueden influir en el valor de una inversión. **Las inversiones realizadas en mercados emergentes implican un mayor elemento de riesgo. El valor de las acciones no está asegurado y puede variar sustancialmente como resultado de la política de inversión del subfondo. Las inversiones en instrumentos de capital y de deuda emitidos por bancos corren el riesgo de estar sujetas al mecanismo de bail-in, como previsto por la Directiva Europea 2014/59/UE (lo que significa que los instrumentos de capital y de deuda podrían ser amortizados, asegurando pérdidas apropiadas por los acreedores no-garantizados de la entidad).** Para más información sobre los riesgos asociados a estos subfondos, por favor consulte el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (*KIID*), disponible tal y como se describe anteriormente. Nordea Investment Funds S.A. ha decidido asumir los costes de análisis externo, lo que implica que dichos costes pasarán a estar cubiertos por las comisiones ya existentes (Comisiones de Gestión y/o Administración). Nordea proporciona únicamente informaciones sobre sus productos y no emite recomendaciones de inversión fundadas en circunstancias específicas. Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A. Fuente (salvo indicación diversa): Nordea Investment Funds S.A. A menos que se estipule lo contrario, todas las opiniones aquí expresadas constituyen las de Nordea Investment Funds S.A. El presente documento está dirigido a inversores profesionales y, en ningún caso, podrá reproducirse ni divulgarse sin consentimiento previo y no podrá facilitarse a inversores privados. Las referencias a sociedades u otras inversiones mencionadas en el presente documento no podrán considerarse como una recomendación al inversor para comprar o vender, y sólo se incluyen a título informativo.