

# Puntare in Europa sui settori giusti

**Crescita in Asia, aumento delle materie prime, carenza di petrolio: sono in gioco solo i mercati lontani? No. Chi vuole investire con successo in Europa deve scegliere il momento giusto e i settori favorevoli.**

Investire nei mercati emergenti è 'in': si parla degli stati 'BRIC' (Brasile, Russia, India e Cina), oppure si va in cerca di nuovi mercati sulle rive del Mar Caspio o in Africa. Tuttavia, nel prossimo futuro gli investimenti nei paesi soglia avranno solo un carattere integrativo; la maggior parte degli investitori preferirà puntare, anche per gli investimenti azionari, su aziende solide, che promettono una certa sicurezza.

**Europa: focus degli investimenti.** Le azioni europee costituiscono la parte fondamentale del portafoglio anche per gli investitori interni. La congiuntura è favorevole e, secondo le stime di Nordea, nel 2008, nella zona Euro i tassi di crescita dovrebbero essere in media del 2%. Chi negli ultimi anni si è concentrato sull'Europa è in buona posizione. Nel 2007 l'indice MSCI Europe è cresciuto del 3%, dopo aver riportato aumenti a due cifre nei due anni precedenti.

Adesso si pone però la questione di come avvantaggiarsi dei trend mondiali nel mercato europeo e di come ottenere una rendita supplementare rispetto alla media del mercato. Con l'unificazione del mercato europeo e la globalizzazione dell'economia mondiale, le differenze geografiche sono sempre meno rilevanti.

Questo è evidente a fronte della correlazione tra i paesi rappresentati in Eurotop 300. Sia nel mercato al ribasso, tra il 2000 e il 2002, che nella fase al rialzo, dal 2004, la correlazione dei singoli paesi europei era dello 0,8 circa. L'andamento dei corsi azionari nei diversi paesi era quindi pressoché parallelo, poiché lo sviluppo dei cicli economici è stato simile ovunque.

**Scarsa correlazione dei settori.** Per contro, i diversi settori economici non vanno necessariamente di pari passo. Nei periodi presi in esame, la correlazione tra i settori era solo dello 0,5, in quanto le imprese di pubblica utilità, le ditte industriali, le aziende produttrici di beni di consumo o le società finanziarie

hanno tratto profitto dalla domanda sostenuta in momenti diversi del ciclo congiunturale. Sovrappesando quindi i settori favorevoli il gestore può ottenere un rendimento supplementare.

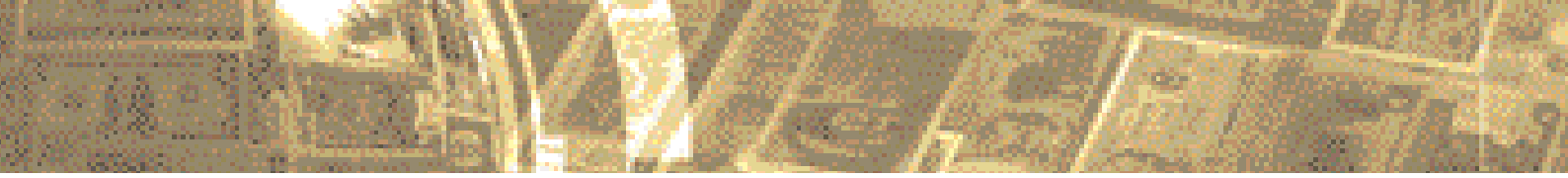
Nel Nordea 1 - European Alpha Fund, Richard Robinson, gestore presso l'Asset Manager Ashburton, attua da anni questa strategia di successo. Nel giro di dieci anni si è registrato un rendimento di circa il 300%, mentre l'MSCI Europe era al 120% circa. Il team di gestione ha applicato un approccio di tipo top-down, basandosi sull'individuazione di driver del valore a lungo termine.

**Materie prime e infrastrutture.** La crescita in Asia ha implicato, tra l'altro, un aumento della domanda di energia e un ampliamento delle infrastrutture. La Cina copre il 78% del fabbisogno energetico con il carbone e consuma il 33% del minerale ferroso mondiale. Questo significa che il trasporto via mare di merci alla rinfusa aumenterà in modo rilevante. Traggono vantaggio da questo sviluppo le imprese di trasporto europee, come Golden Ocean o DS Norden.

Un secondo trend a lungo termine è la diminuzione della disponibilità di greggio a prezzo conveniente. Con il prezzo attuale del greggio di circa 100 dollari è possibile, impie-



José Machi, Sales Director Nordea Investment Funds, Zurigo.



<b>Nordea</b>				
Isin	Fondo	Val.	Nav 31.12.07	Perf. 07
<b>Equity Funds - Value</b>				
LU0064319337	European Value Fund	EUR	38.43	-9.06
LU0064675985	Far Eastern Value Fund	USD	22.89	33.00
LU0160643358	Global Value Fund	EUR	11.56	-14.56
LU0160643192	Japanese Value Fund	JPY	1083.00	-21.64
LU0076314649	North American Value Fund	USD	41.04	-6.32
<b>Equity Funds - Nordic</b>				
LU0064675639	Nordic Equity Fund	EUR	60.15	3.24
LU0278527428	Nordic Equity Small Cap Fund (lancio 15.01.2007)	EUR	9.13	-8.70
LU0081951880	Danish Equity Fund	DKK	225.22	-8.37
LU0095739925	Finnish Equity Fund	EUR	23.55	10.93
LU0081952003	Norwegian Equity Fund	NOK	162.49	-1.10
LU0081951963	Swedish Equity Fund	SEK	191.60	-4.03
<b>Equity Funds</b>				
LU0227385340	Central & Eastern European Equity Fund	EUR	15.51	20.05
LU0326853404	European Alpha Fund (lancio 13.11.2007)	EUR	9.77	-2.30
LU0081952268	European Equity Fund	EUR	18.03	9.81
LU0112467450	Global Core Equity Fund	EUR	11.60	-1.44
LU0109904242	Global Equity Fund	EUR	5.48	-0.90
LU0097863921	Japanese Equity Fund	JPY	1059.00	-12.55
LU0095740188	North American Equity Fund	USD	10.16	3.78
LU0309468808	Latin American Equity Fund (lancio 01.08.2007)	EUR	10.40	4.00
<b>Equity Funds - Sector</b>				
LU0109905058	Biotech Fund	USD	11.45	6.41
LU0109904754	IT Fund	USD	39.40	7.59
<b>Absolute return fund</b>				
LU0227384020	Absolute Return Fund	EUR	10.88	0.00
LU0278533582	Absolute Return High Yield Fund (lancio 15.03.2007)	EUR	10.04	0.40
LU0278529986	Global Stable Equity Fund (lancio 05.03.2007)	EUR	9.51	-4.90
<b>Bond Funds</b>				
LU0064319766	Danish Bond Fund	DKK	274.99	1.18
LU0077910890	Danish Long Bond Fund	DKK	179.02	-0.71
LU0076315968	Danish Mortgage Bond Fund	DKK	160.38	1.41
LU0076316008	Dollar Bond Fund	USD	16.57	8.23
LU0076315455	Euro Bond Fund	EUR	7.68	-0.52
LU0141799501	European High Yield Bond Fund	EUR	16.28	-0.12
LU0064320772	Global Bond Fund (DKK)	DKK	231.38	-1.80
LU0064321150	Global Bond Fund (EUR)	EUR	10.36	-1.99
LU0087209911	Norwegian Bond Fund	NOK	144.76	2.07
LU0064320699	Sterling Bond Fund	GBP	32.69	3.88

LU0064320186	Swedish Bond Fund	SEK	205.22	-0.23
<b>Reserve Funds</b>				
LU0064321317	Danish Kroner Reserve	DKK	152.80	3.38
LU0064322471	EURO Reserve	EUR	14.65	2.09
LU0078812822	Norwegian Kroner Reserve	NOK	154.47	3.93
LU0064321663	Swedish Kroner Reserve	SEK	165.02	3.18
LU0076316180	US-Dollar Reserve	USD	15.12	3.28

gando nuovi mezzi tecnici, aprire e sfruttare ulteriori giacimenti offshore che solo qualche anno fa non sarebbero stati redditizi. Nel medio periodo, ne trarranno profitto le aziende che operano nel settore delle trivellazioni a profondità abissali, della sismologia e dei metodi di trasporto con navi cisterna piuttosto che con oleodotti. Numerose ditte europee specializzate, come Seadrill o Clockwise, sono ben posizionate in questo settore.

Una terza opportunità a lungo termine è offerta dal settore delle infrastrutture. Al momento in Germania vi sono ottime opportunità. La riunificazione del 1990 ha determinato un boom dell'edilizia durato cinque anni. Nei 10 anni successivi l'industria edile ha subito una contrazione del 40%. Oggi, per la prima volta dopo la riunificazione, si registra il carico massimo di capacità e il trascurato settore delle costruzioni è in ripresa. Solo nel settore dei trasporti la Germania prevede di spendere 10 miliardi di Euro all'anno, fino al 2010.

**Crescita a un prezzo ragionevole.** L'opinione chiara sui driver di valore induce a una valutazione del settore che può differire fortemente dall'indice. Attualmente oltre il 50% del patrimonio del fondo è investito in azioni dei settori industria ed energia, mentre il settore finanziario è fortemente sottopesato. La scelta concreta del titolo in un settore viene fatta dopo un processo ben definito.

La qualità degli utili deve essere eccezionale, il che significa che le aziende devono presentare una struttura di capitale solida ed efficiente, un cashflow in crescita e un trend di guadagno positivo. Oltre a ricerche proprie, vengono utilizzate anche analisi esterne. Un'indicazione importante sono le correzioni degli utili da parte degli analisti, sia a livello del settore che del titolo. Le correzioni al rialzo degli analisti sono un segnale dell'attrattività del settore.

Inoltre, le aziende vengono visitate regolarmente e il giudizio del management viene riversato nella valutazione. Lo scopo è quello di scegliere aziende con un corso azionario basso rispetto al tasso di crescita previsto. In altri termini: si cerca la crescita a un prezzo ragionevole. Con questa rigida procedura di selezione, ci si concentra sui settori al momento favorevoli in Europa. Il Nordea 1- European Alpha Fund può così trarre vantaggio dai trend mondiali e produrre una rendita supplementare costante.