

Entretien avec Torben Frederiksen

Nordea 1 – European High Yield Stars Bond Fund

LU1927798717 (BP-EUR) / LU1927799012 (BI-EUR)

Veillez noter que la conférence téléphonique a eu lieu le 4 Novembre 2020. Tous les commentaires et informations sur le marché se réfèrent à la période antérieure.

Points clés

- Les cas de Covid-19 étant à nouveau à la hausse, il s'agit d'un environnement et potentiellement volatil pour l'investissement en crédit. Les opportunités sont toujours présentes, mais sur une base bottom-up
- L'intégration ESG joue un rôle crucial dans le haut rendement européen, ces paramètres étant tout aussi importants que d'autres considérations financières.
- Il n'y a pas que les investisseurs qui mettent davantage l'accent sur l'ESG. Les entreprises, ainsi que les décideurs et les régulateurs, évoluent tous dans une direction plus verte.

Alors que les cas de virus sont à nouveau en hausse en Europe, vous inquiétez-vous de l'impact sur les marchés du crédit?

Nous sommes clairement dans la deuxième vague de Covid-19, et des restrictions sont à nouveau apparues dans toute l'Europe. Cependant, il ne s'agit pas d'un scénario «point final». Bien que la situation soit fragile, mon scénario de base est que nous n'assisterons pas à des baisses comme en mars, lorsque les écarts ont augmenté massivement et rapidement. Il y avait beaucoup plus d'incertitude sur le virus et la réponse potentielle à l'époque, et nous avons depuis constaté le pouvoir du soutien du gouvernement au cours de l'année - ce qui est susceptible de se poursuivre. De plus, nous nous rapprochons du développement d'un vaccin.

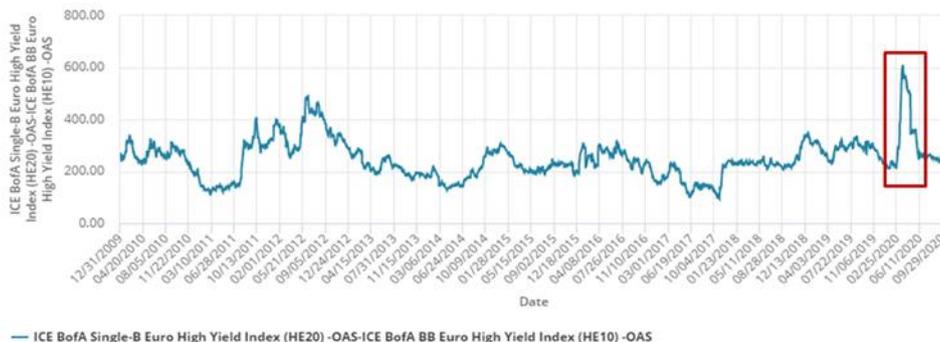
Comment les entreprises naviguent-elles dans cet environnement difficile?

Les chiffres pour le troisième trimestre étaient plutôt positifs, meilleurs que ce que de nombreux acteurs du marché attendaient. Alors que des domaines tels que l'hôtellerie sont sans aucun doute confrontés à une situation extrêmement difficile, de nombreuses autres entreprises continuent de fonctionner et de se débrouiller à des volumes inférieurs. Si nous assistons à de nouveaux signes de panique, nous nous en tiendrons à notre processus ascendant et chercherons à profiter de la dislocation. C'est ce que nous avons fait en mars, lorsque de nombreux noms notés B ont été vendus sans discernement.

Les spreads entre les BBs et les Bs a grimpé à son plus haut depuis plus d'une décennie



Source : ICE. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et il est possible que les investisseurs ne puissent pas récupérer le montant total investi.



— ICE BofA Single-B Euro High Yield Index (HE20) - OAS-ICE BofA BB Euro High Yield Index (HE10) - OAS

Source : ICE. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et il est possible que les investisseurs ne puissent pas récupérer le montant total investi.**

L'ESG ajoute-t-elle de la valeur dans l'espace du crédit et la crise de Covid-19 a-t-elle modifié l'orientation des entreprises de votre univers?

Grâce aux efforts ESG entrepris par notre équipe d'investissement, ainsi que par l'équipe d'investissements responsables de Nordea, composée de 18 personnes, nous sommes en mesure d'obtenir des profils ESG solides des entreprises dans lesquelles nous investissons. Ces informations ajoutent certainement de la valeur. Plus nous recevons d'informations sur les risques et opportunités ESG, mieux c'est. En ce qui concerne les récentes opérations d'entreprise, avant la pandémie de Covid-19, je craignais qu'une crise majeure - sous quelque forme que ce soit - ne détournerait l'attention des entreprises des thèmes ESG à long terme pour une simple survie à court terme. Heureusement, cela s'est avéré ne pas être le cas.

Alors que nous aspirons à un avenir plus durable, quelle est l'importance des initiatives gouvernementales?

Ils sont extrêmement importants. Les gouvernements ont beaucoup soutenu, le Green Deal européen ouvrant la voie à des investissements majeurs dans des projets durables. Ce soutien a été bénéfique pour des domaines tels que l'industrie automobile. En outre, les investisseurs font entendre leur voix, avec des flux importants vers les fonds ESG, tant en actions que du côté obligataire. Les entreprises l'ont reconnu, et nous pourrions voir de nouveaux changements dans le comportement des entreprises en conséquence.

Vous venez d'évoquer les opérations sur titres en relation avec l'ESG. Constatons-nous déjà une forte dynamique de responsabilité et de durabilité?

Absolument. Dans nos échanges quotidiens, les entreprises sont conscientes de l'importance des facteurs ESG, et c'est un enjeu stratégique pour de nombreux groupes. Même s'il ne s'agit que de paroles, la prise de conscience est la première étape vers une action réelle. Néanmoins, il existe de nombreux exemples d'entreprises qui entreprennent de véritables actions positives. Drax, qui est en train de passer à la production d'énergie verte depuis un certain temps, est l'un de ces noms.

L'investissement axé sur l'ESG présente des défis uniques sur le marché du crédit à haut rendement. Comment gérez-vous cela?

Vous avez raison, il y a des défis en matière d'investissement à haut rendement par rapport à l'ESG. Si un nom a une notation ESG externe, nous le disséquons et chercherons à comprendre l'analyse. Cependant, une différence essentielle est que nous examinons les secteurs dans notre évaluation des modèles commerciaux, tandis que les agences de notation opèrent secteur par secteur. Cela signifie que les agences de notation classent les bonnes et les mauvaises entreprises dans le secteur pétrolier et gazier, ainsi que les bonnes et les mauvaises entreprises dans le domaine de la santé, par exemple. Mais si vous regardez à travers les secteurs, vous pourriez facilement trouver une mauvaise entreprise de soins de santé qui est bien supérieure à une bonne compagnie pétrolière en termes d'ESG. Par conséquent, il est important de faire votre propre analyse de modèle d'entreprise et de ne pas vous fier uniquement à des notations externes.

Dans tous les cas, nous entreprenons le même processus, que l'entreprise soit notée ou non. Ce que nous faisons, c'est évaluer les entreprises sous deux angles: la probabilité que des événements ESG se produisent et les implications d'un tel incident. Cela permet une solide compréhension des risques ESG auxquels une entreprise est confrontée. Notre équipe d'investissement responsable utilise également une grande partie de ces informations dans ses efforts d'engagement de l'entreprise.

Les compartiments mentionnés sont ceux de Nordea 1, SICAV, une société d'investissement à capital variable à compartiments multiples de type ouvert soumise au droit luxembourgeois et à la Directive européenne 2009/65/CE du 13 juillet 2009. **Ce document est un document marketing** à titre informatif et ne contient pas tous les renseignements concernant les compartiments. Toute décision d'investissement dans les compartiments doit être prise sur la base du Prospectus en vigueur, ainsi qu'avec le Document d'informations clés pour l'investisseur (KIID) et les derniers rapports annuel et semi-annuel, qui sont disponibles en version électronique en anglais et dans la langue du pays où la SICAV est autorisée à la distribution, sur simple demande et sans frais auprès de Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, B.P. 782, L-2017 Luxembourg et auprès de nos correspondants locaux ou de nos distributeurs. Les investissements dans des produits dérivés et dans des opérations de change peuvent être soumis à d'importantes fluctuations qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. **Les investissements effectués sur les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. La valeur des actions peut fluctuer considérablement en raison de la politique d'investissement du compartiment et ne peut être assurée. Les investissements dans des instruments de participation et de dette émis par les banques risquent d'être assujettis au mécanisme de bail-in, comme prévu par la Directive européenne 2014/59/UE (cela signifie que les instruments de participation et de dette pourraient être amortis, assurant des pertes adéquates aux créanciers non-garantis de l'établissement).** **Pour plus de détails sur les risques d'investissement associés à ces compartiments, merci de vous référer au Document d'informations clés pour l'investisseur (KIID), disponible comme indiqué ci-dessus.** Nordea Investment Funds S.A. a décidé de supporter le coût de la recherche, ces coûts étant couverts par la structure de frais existante (frais de gestion et d'administration). Nordea fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissements fondées sur des circonstances spécifiques. Publié par Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg. Des informations complémentaires peuvent être obtenues auprès de votre conseiller financier. Il/elle peut vous conseiller en toute indépendance de Nordea Investment Funds S.A. **Veillez noter que tous les sous-fonds et parts de fonds peuvent ne pas être disponibles dans la juridiction de votre pays.** **Informations complémentaires à l'usage des investisseurs résidant en Belgique:** Les documents mentionnés ci-dessus sont disponibles sur simple demande et sans frais auprès de notre agent **Agent de service financier** en Belgique, BNP Paribas Securities Services S.C.A., succursale de Bruxelles, Rue de Loxum, 25, BE-1000-Bruxelles Belgique. **Informations complémentaires à l'usage des investisseurs résidant en France:** Avec les autorisations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) les actions des différents compartiments de Nordea 1, SICAV, peuvent être commercialisées en France. Les documents mentionnés ci-dessus sont disponibles sur simple demande et sans frais auprès de notre correspondant centralisateur en France, CACEIS Bank, 1-3, place Valhubert, FR-75206 Paris cedex 13, France. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. **La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et le capital total investi ne peut être assuré.** **Informations complémentaires à l'usage des investisseurs résidant en Suisse:** Le représentant et agent payeur en Suisse est BNP Paribas Securities Services, Paris, Succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zürich, Suisse. Source (sauf indication contraire): Nordea Investment Funds S.A. Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles de Nordea Investment Funds S.A. Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable et ne doit pas être transmis aux investisseurs privés. Ce document contient des informations uniquement pour les investisseurs professionnels et les conseillers financiers et n'est pas destiné à une publication générale. Toute référence à des sociétés ou autres investissements mentionnés dans ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente.