

Entrevista con el gestor de la cartera Torben Frederiksen Nordea 1 – European High Yield Stars Bond Fund

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

Tenga en cuenta que la conferencia telefónica se realizó el 4 de noviembre de 2020. Todos los comentarios e información del mercado se refieren al periodo que antecede a esta fecha.

Puntos Claves

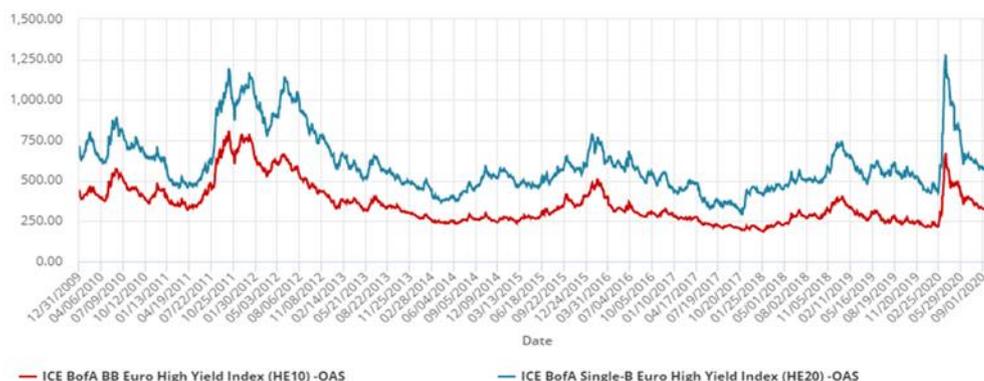
- Con los casos de Covid-19 nuevamente en aumento, este es un entorno complejo y potencialmente volátil para la inversión crediticia. Las oportunidades todavía están presentes, pero solo desde el punto de vista *bottom-up*.
- La integración ASG juega un papel crucial en el *High Yield* europeo, siendo estas métricas tan importantes como los factores financieros.
- No solo los inversores están ampliando su enfoque en el ASG. Tanto las empresas, como los legisladores y reguladores, están moviéndose hacia una dirección más sostenible.

A la vista del nuevo aumento en el número de casos de Covid-19 en Europa, ¿le preocupa el impacto que pueda haber en los mercados crediticios?

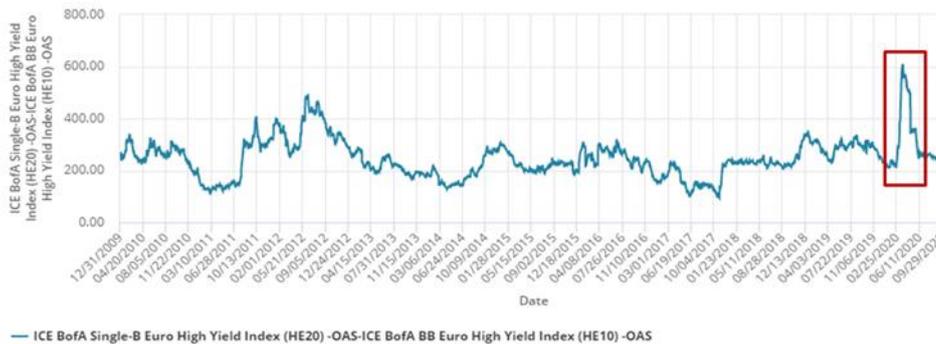
Estamos claramente en la segunda ola de Covid-19, y en toda Europa las restricciones se han puesto en pie una vez más. Sin embargo, este no es un escenario "de parálisis total". Si bien la situación es frágil, nuestro caso base es que no veremos bajadas como las de marzo, cuando los diferenciales se dispararon masiva y rápidamente. Había mucha más incertidumbre sobre el virus y la forma de combatirlo, y desde entonces, a lo largo del año, hemos visto el poder del apoyo del gobierno, que es probable que continúe. Además, nos estamos acercando al lanzamiento de una vacuna.

¿Cómo se posicionan las empresas en este desafiante entorno?

Las cifras del tercer trimestre fueron bastante positivas, mejores de lo que esperaban muchos participantes del mercado. Si bien áreas como la hotelaría se enfrentan sin duda a una situación extremadamente difícil, muchas otras industrias continúan operando y saliendo del paso con volúmenes más bajos. Si volvemos a observar señales de pánico, nos ceñiremos a nuestro proceso *bottom-up* y buscaremos aprovechar la dislocación del mercado. Esto es lo que hicimos en marzo, cuando muchos nombres con clasificación B se vendieron indiscriminadamente.



Fuente: ICE. El rendimiento presentado es histórico. Los rendimientos obtenidos en el pasado no constituyen una referencia fiable de los rendimientos futuros y puede ocurrir que los inversores no recuperen la cantidad total invertida.



Fuente: ICE. El rendimiento presentado es histórico. Los rendimientos obtenidos en el pasado no constituyen una referencia fiable de los rendimientos futuros y puede ocurrir que los inversores no recuperen la cantidad total invertida.

¿Añade algún valor el ASG en el espacio del crédito y cómo ha afectado la crisis de Covid-19 el enfoque de las empresas en su universo?

Gracias a los grandes esfuerzos por parte de nuestro equipo de inversión en conjunto con el equipo de Inversiones Responsables de Nordea, compuesto por 18 profesionales de gran calibre, podemos obtener sólidos perfiles ASG de las empresas en las que invertimos. Este conocimiento ciertamente añade un gran valor. Cuanta más información tengamos sobre los riesgos y las oportunidades de ASG, mejor. En cuanto al enfoque reciente de las empresas, antes de la pandemia de Covid-19, sí tenía temores de que una crisis importante pudiera alterar el enfoque de las empresas en términos del ASG a largo plazo, por uno simple de supervivencia a corto plazo. Pero afortunadamente este no ha sido el caso.

A la mira de un futuro más sostenible, ¿qué importancia tienen las iniciativas gubernamentales?

Estas son increíblemente importantes. Ha habido mucho apoyo por parte de los gobiernos. El Pacto Verde Europeo ha sentado las bases para importantes inversiones en proyectos sostenibles. Este apoyo ha sido beneficioso para áreas como la industria automotriz. Además, los inversores están haciendo oír su voz, con fuertes flujos entrando a los fondos con enfoque ASG, tanto en la renta variable como en la renta fija. Las empresas han tomado nota de ello, y como resultado podríamos ver mayores cambios en el comportamiento corporativo.

Acaba de mencionar las acciones corporativas en relación con el ASG. ¿Estamos viendo ya un fuerte impulso en la responsabilidad social y sostenibilidad?

Absolutamente. Las empresas nos han manifestado su concientización sobre la importancia de los factores ASG, y es un tema estratégico para muchos grupos. Incluso si esto fuera solo hablado, la conciencia es el primer paso hacia la acción real. No obstante, hay muchos ejemplos de empresas que emprenden acciones positivas genuinas. Drax, que ha estado en un proceso de transición hacia la producción de energías renovables durante algún tiempo, es uno de esos nombres.

Hay ciertos desafíos únicos en la inversión con enfoque ASG dentro del mercado crediticio High Yield. ¿Cómo gestionan estos?

Tiene razón, existen desafíos en las inversiones ASG en el mercado High Yield. Si uno de los títulos tiene una calificación ASG externa, lo analizaremos y buscaremos comprender su análisis. Sin embargo, una diferencia clave es que nosotros tomamos en cuenta el largo de los sectores en nuestra evaluación de los modelos de negocio, mientras que las agencias calificadoras hacen un análisis delimitado sector por sector. Esto significa que las agencias clasifican a las empresas como buenas o malas dentro de su sector. Sin embargo, si en su lugar miramos a lo largo de todos los sectores, podríamos encontrar fácilmente una compañía de cuidado para la salud, clasificada como "mala" con un perfil muy superior a una "buena" compañía petrolera en términos de ASG. Por lo tanto, es importante hacer un análisis propio del modelo de negocio y no depender simplemente de las calificaciones externas.

En cualquier caso, realizamos el mismo proceso, tanto cuando la empresa tiene una calificación externa como cuando no. Lo que hacemos es evaluar a las empresas desde dos ángulos: la probabilidad de que se vean envueltas en incidentes ASG y las implicaciones de tal incidente. Esto nos proporciona una comprensión importante de los riesgos ASG que enfrenta la empresa en cuestión. Nuestro equipo de Inversiones Responsable también utiliza mucha de esta información en sus esfuerzos de *engagement* con las empresas.

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.