



# Fund Portrait

4<sup>ème</sup> trimestre 2018

## Nordea 1 – European High Yield Bond Fund

ISIN: LU0141799501 (BP-EUR) / LU0141799097 (BI-EUR)

### Principales caractéristiques

- Une création d'alpha obtenue par une sélection rigoureuse d'obligations à haut rendement
- Une gestion de forte conviction
- Un processus d'investissement centré sur la valorisation fondamentale des titres de crédit, écartant toute considération de market-timing
- Une équipe d'investissement stable et très expérimentée
- Un historique de performances et une capacité avérée à générer de l'alpha<sup>1</sup>

### La gestion d'actifs chez Nordea

Nordea Asset Management gère de manière active des classes d'actifs à travers une gamme complète de solutions d'investissement et vise à satisfaire ses clients dans toutes conditions de marché. Le succès de Nordea repose sur une approche multi-boutique durable et unique qui combine l'expertise de boutiques internes spécialisées avec des compétences externes exclusives permettant de créer de la valeur ajoutée pour nos clients de façon régulière. Par ailleurs, nous avons concentré nos efforts sur le lancement de solutions d'investissement cherchant à atteindre un objectif de performance, et non celui d'un indice de référence, dont la philosophie d'investissement est conçue pour répondre aux objectifs patrimoniaux des clients et à leur appétit pour le risque.

Nordea 1 – European High Yield Bond Fund est géré par la même équipe d'investissement depuis sa création en janvier 2002. En 2007, cette équipe a créé une société indépendante baptisée Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S (Capital Four), dédiée exclusivement à la gestion d'obligations européennes à haut rendement. Nordea a conclu un accord exclusif avec le gestionnaire pour la gestion du Nordea 1 – European High Yield Bond Fund.

Cette démarche s'inscrit dans le cadre de l'approche multi-boutique de Nordea qui consiste à identifier, gérer et sécuriser les services des meilleurs gérants dans leur domaine d'expertise.

### Une sélection rigoureuse des titres de crédit

Les gérants estiment qu'ils peuvent créer de la valeur sur le marché des obligations à haut rendement pour leurs clients grâce à la sélection rigoureuse de titres de crédit, tout en respectant une stricte discipline de contrôle des risques. Leur philosophie d'investissement s'articule autour de quatre principes:

- Se concentrer sur la valorisation fondamentale et éviter des considérations de market-timing
- Effectuer une recherche sur les émetteurs de crédit individuels plutôt que sur les secteurs ou les pays
- Gérer le risque au travers des segments, des secteurs et des titres
- Prendre des décisions de manière collégiale au sein d'une équipe de taille humaine, composée de spécialistes des obligations à haut rendement

### Le processus d'investissement

L'approche d'investissement est de type bottom-up. Cette approche se compose de cinq étapes distinctes:



### Recherche crédit

La première étape consiste à réaliser une recherche crédit au niveau de l'émetteur individuel. Le processus de recherche est fractionné en trois parties: évaluation de l'attractivité du secteur, analyse de la société et de la structure de sa dette obligataire.

- *Attractivité du secteur:* évaluation qualitative de l'environnement opérationnel de l'entreprise, avec en particulier, l'analyse des dynamiques/perspectives de marché, de son positionnement concurrentiel, du risque de substitution de ses produits, des moteurs de résultats et du rationnel de sa politique tarifaire au sein du secteur.

<sup>1</sup>) 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.

- *Analyse de la société*: analyse qualitative et quantitative de l'activité de la société, notamment de la rentabilité de son produit/segment, de ses canaux de vente et de distribution, de son positionnement concurrentiel en termes de coûts et de sa différenciation produit. La recherche s'appuie également sur un modèle propriétaire qui regroupe l'historique des comptes de résultat et le dernier bilan de la société, ainsi que des projections de résultats, de flux de trésorerie et de bilan simplifié intégrant les futurs besoins de financement. L'analyse porte également sur l'évaluation des équipes dirigeantes (savoir-faire, expérience dans des opérations de financement, intérêt actionnarial/incitations), sur les éventuels fonds de capital-investissement participants au capital de la société (historique de performance, réputation et connaissance du secteur) et sur l'objectif du financement (recapitalisation, versement de dividendes, acquisition).
- *Structure de la dette obligataire*: cette étape permet d'évaluer la protection à la baisse de l'investissement. Des stress tests sont effectués pour mesurer la couverture de l'exposition en cas de baisse de valeur de l'actif. L'analyse porte également sur les covenants et les conditions de l'émission obligataire (pour apprécier la capacité de la société à s'endetter ultérieurement) comme la protection des porteurs d'obligations dans le cas d'une OPA.

## Sélection des titres / décision d'achat

Après une analyse crédit détaillée (constituée d'un rapport écrit et d'une modélisation financière), un titre peut être intégré au portefeuille si l'équipe estime qu'il remplit les critères suivants:

- Niveau minimal requis en termes d'attractivité du secteur, de qualité des fondamentaux de la société et de la structure de sa dette
- Valorisation appropriée
- Adéquation au sein du portefeuille existant

Univers	Attractivité du secteur	Analyse de la société	Structure de la dette
Total: 500 titres Analyse: 150-200 titres Portefeuille: 60-90 companies Notation: BB, B & CCC Crédit non noté Investissement Long only	Dynamiques et perspectives du marché Positionnement de la société Produits de substitution et technologie Moteurs de résultats Rationnel de la tarification	Canaux de vente et de distribution Rentabilité du segment Positionnement concurrentiel en termes de prix Différenciation produit Équipe dirigeante Fonds de capital-investissement Objectif du financement	Protection des actifs contre le risque de perte Positionnement dans la structure du capital Covenants et conditions de l'émission Protection en cas d'OPA

## Construction du portefeuille

La construction du portefeuille est un processus continu qui consiste à acheter/vendre des obligations à haut rendement et à gérer le risque du portefeuille par rapport à l'indice de référence.

La gestion des risques agrégés du portefeuille (par rapport à l'indice de référence) joue un rôle important car elle permet d'ajouter de la valeur grâce à une sélection pertinente des titres de crédit.

L'objectif est donc de construire et de maintenir une structure de portefeuille similaire à celle de l'indice, mais assorti d'un degré élevé de risque idiosyncratique. C'est pourquoi de nombreux outils de gestion des risques et d'attribution de performances ont été développés pour permettre à l'équipe d'investissement de mesurer le risque du portefeuille par rapport à son indice de référence et d'appréhender quels sont les contributeurs à la performance historique.

L'implémentation, le trading et la gestion des risques sont assurés par des équipes dédiées au sein de Capital Four en proche collaboration avec les gérants. Capital Four accorde une grande importance à ce que chacun d'entre eux soit impliqué, suive l'évolution du marché crédit, et développe des relations privilégiées avec les vendeurs, analystes, traders et courtiers en obligations à haut rendement.

## Contrôle du portefeuille

Le contrôle du portefeuille est réalisé à deux niveaux dans le processus d'investissement:

### Top-down:

- Toutes les semaines: revue des sur/sous-pondérations des titres individuels et des facteurs de risques agrégés par rapport à l'indice de référence (répartition des rendements, des notations, etc.).
- Tous les mois: revue des tendances macroéconomiques, de l'évolution des secteurs et des technologies, des changements réglementaires et du sentiment du marché.

### Bottom-up:

- Tous les jours: revue des volumes d'échange et des listes de valeurs à surveiller (émissions à risque élevé le cas échéant).
- Tous les trimestres: mise à jour des modèles financiers propriétaires et évaluation qualitative des facteurs ayant provoqué une déviation des performances réelles par rapport aux performances prévues.

## Discipline de vente

- L'objectif de cours est atteint suite à l'amélioration des fondamentaux du crédit (solidité du résultat d'exploitation, remboursement de la dette).

- Inquiétudes liées à la qualité du crédit suscitées par la détérioration des dynamiques du secteur, la compression des marges financières, la menace de non respect des covenants, des problèmes managériaux, etc.

## Une capacité avérée à générer de l'alpha

La régularité des performances repose sur :

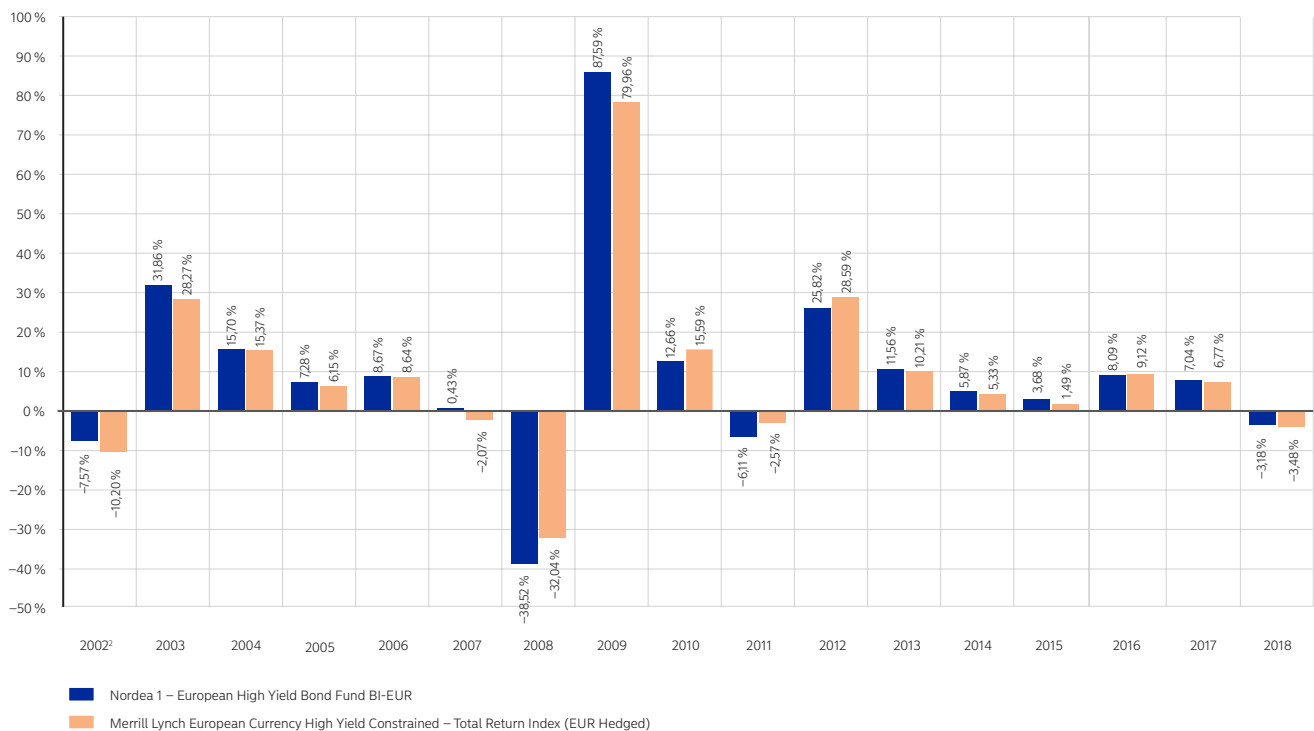
- **La stabilité et l'expérience de l'équipe d'investissement :** les principaux gérants de portefeuille travaillent ensemble depuis plus de 10 ans. Ils possèdent des compétences et des expériences complémentaires et s'accordent une confiance totale en matière de décisions d'investissement.
- **Une expertise avérée dans la sélection des titres :** tous les professionnels de l'investissements seniors ont passé la plus grande partie de leur carrière dans le domaine des obligations à haut rendement et bénéficient ainsi d'une expérience moyenne de plus de 15 ans. Ils sont titulaires de diplômes supérieurs dans la finance et/ou de qualifications professionnelles avancées (par ex. CFA).

- **Un processus d'investissement clair et structuré :** le processus de sélection des titres est composé d'étapes distinctes destinées à conforter la qualité de chaque investissement. Ces étapes sont le résultat d'un engagement de longue date sur le marché des obligations à haut rendement et permettent de générer des performances solides. Le processus est néanmoins suffisamment flexible pour s'adapter à l'évolution du marché.

- **Des outils quantitatifs sophistiqués pour contrôler le portefeuille et ses sources de performance :** un système développé en interne permet de contrôler dans le détail la contribution de chaque position individuelle au risque et à la performance. Son utilisation assure une plus grande cohérence entre les prévisions de performances et celles réellement obtenues. Si une obligation devient plus risquée en raison de la chute de sa valorisation, elle sera automatiquement classée au sommet de la « Liste des obligations les plus risquées » et par conséquent, sa pondération sera revue régulièrement.

## Un solide historique de performance

**Nordea 1 – European High Yield Bond Fund vs. indice de référence** Performances annuelles depuis la création<sup>2</sup>



Sources (sauf indication contraire) : Nordea Investment Funds S.A. et Bloomberg. Les performances sont calculées en comparant quotidiennement les valeurs nettes d'inventaires (nettes des frais et taxes luxembourgeoises) libellées dans la devise des respectives catégories d'actions, revenus bruts et dividendes réinvestis hors droits d'entrée et de sortie à la date du 31.12.2018. Les frais d'entrée et de sortie peuvent affecter la valeur de performance. **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. La valeur des actions peut fluctuer considérablement en raison de la politique d'investissement du compartiment et ne peut être assurée.** Si la devise des respectives catégories d'actions diffère de la devise du pays où l'investisseur réside, les performances peuvent varier en raison des fluctuations des devises.

<sup>2</sup> Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Le 18.01.2002, le fonds NIMF – European High Yield Bond Fund a été lancé et seule une part institutionnelle BI (ISIN LU0141799097) été disponible. Le 04.01.2006 le fonds NIMF – European High Yield Bond Fund a intégré la SICAV Nordea 1. Depuis, il existe également une part pour les personnes physiques BP (ISIN LU0141799501).

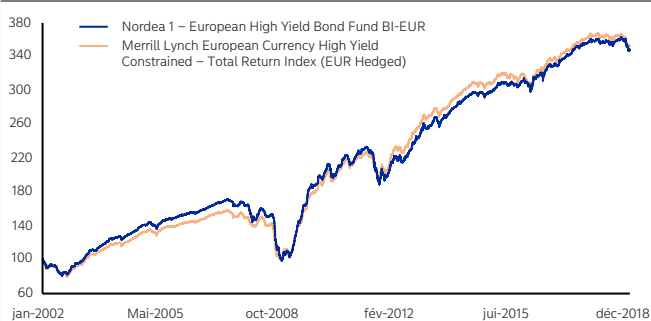
Performances cumulées en % (31.12.2018)	Fonds <sup>3</sup>	Indice <sup>4</sup>
Année en cours	-3,18	-3,48
1 mois	-1,08	-0,52
3 mois	-3,77	-3,61
6 mois	-1,53	-2,06
1 an	-3,18	-3,48
3 ans	12,02	12,45
5 ans	22,96	20,20
10 ans	242,46	245,21
Depuis la création (18.01.2002) <sup>5</sup>	247,60	252,09

Performances par année civile en %	Fonds <sup>3</sup>	Indice <sup>4</sup>
2018	-3,18	-3,48
2017	7,04	6,77
2016	8,09	9,12

Répartition par notation en % (31.12.2018)	
A	0,65
BBB	5,15
BB	40,72
B	41,00
CCC	3,36
-CCC	0,14
NR	2,96
Net Liquid Assets	6,03

Nordea 1 – European High Yield Bond Fund	
Gérants	Capital Four Management A/S
Domiciliation	Luxembourg
ISIN*	LU0141799501 (BP-EUR) LU0141799097 (BI-EUR) <sup>6</sup>
Frais de gestion	1,00 % p.a. (BP-EUR) 0,50 % p.a. (BI-EUR) <sup>6</sup>
Devise de base	EUR
Actifs sous gestion (million)	3915,58
Indice de référence	Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (couvert en euro)
Nombre de positions	165
Swing factor / Seuil	Oui / Oui
Dates de création	04.01.2006 (BP-EUR) 18.01.2002 (BI-EUR) <sup>6</sup>

#### Performance (18.01.2002 – 31.12.2018)



#### Répartition sectorielle (top 10) en % (31.12.2018)

Santé	10,39
Services	8,59
Biens de capitaux	7,97
Télécommunications	7,78
Média	7,32
Industrie de base	6,22
Banques	5,84
Services financiers	5,72
Consommation grand public	5,26
Services aux collectivités	4,88

#### Autres caractéristiques du fonds (31.12.2018)

Yield to Maturity	5,24 %
Effective duration	3,55

#### Risques

Veillez noter que l'investissement dans ce compartiment comporte certains risques. Pour de plus amples informations, veuillez vous référer au document d'information clé pour l'investisseur, qui est disponible suivant les modalités décrites dans les mentions légales à la fin du présent document.

\*D'autres classes de parts peuvent être disponibles dans votre pays. 3) BI-EUR: ISIN code: LU0141799097. 4) Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (EUR Hedged). 5) Le 18.02.2002, le fonds NIMF – European High Yield Bond Fund a été lancé et seule une part institutionnelle BI (ISIN LU0141799097) été disponible. Le 04.01.2006 le fonds NIMF – European High Yield Bond Fund a intégré la SICAV Nordea 1. Depuis, il existe également une part pour les personnes physiques BP (ISIN LU0141799501). 6) Part BI-EUR réservée aux investisseurs institutionnels. Investissement minimum 75.000 EUR (ou équivalent).

Source (sauf indication contraire): Nordea Investment Funds S.A. Période considérée (sauf indication contraire): 18.01.2002 – 31.12.2018. Les performances sont calculées en comparant quotidiennement les valeurs nettes d'inventaires (nettes des frais et taxes luxembourgeoises) libellées dans la devise des respectives catégories d'actions, revenus bruts et dividendes réinvestis hors droits d'entrée et de sortie à la date du 31.12.2018. Les frais d'entrée et de sortie peuvent affecter la valeur de performance. **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. La valeur des actions peut fluctuer considérablement en raison de la politique d'investissement du compartiment et ne peut être assurée.** Si la devise des respectives catégories d'actions diffère de la devise du pays où l'investisseur réside, les performances peuvent varier en raison des fluctuations des devises. 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 administratif et financier en Belgique, BNP Paribas Securities Services S.C.A., succursale de Bruxelles, Rue de Louxum 25, Bruxelles, B-1000-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 France, CACEIS Bank, 1-3, place Valhubert, 75013 Paris. 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 Zurich, 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.