



# Fund Update – Special Edition

Enero de 2022

## 2021: aplicando la receta de la estabilidad

### Nordea 1 – Stable Return Fund

ISIN: LU0227384020 (BP-EUR) / LU0351545230 (BI-EUR)

- 2021 fue un año muy bueno para el fondo, tanto en términos absolutos como relativos, en un contexto de fuertes mercados alcistas para la renta variable<sup>1</sup>
- A pesar del reto que presentan unos tipos más altos a nivel global, nuestras estrategias defensivas ofrecieron retornos positivos y diversificación cuando más se necesitaba
- Nuestras Stable/Low Risk Equities repuntaron con fuerza, tras un débil 2020, y siguen siendo una herramienta excepcional para navegar el entorno actual de mercado

Puesto que otro año ha llegado a su fin, es conveniente analizar lo acontecido en los mercados a lo largo del período y cómo se ha comportado el Nordea 1 – Stable Return Fund.

### Un 2021 de "pata negra"

Nuevas variantes del Covid-19, desafíos en la cadena de suministros, las políticas monetarias, así como aumentos en la inflación y los tipos caracterizaron el 2021 y potenciaron varios episodios de volatilidad. Sin embargo, ninguna de estas variables supuso un fuerte obstáculo para la renta variable. La renta variable desarrollada registró a finales de año retornos de más del 20%, superando fuertemente a sus pares emergentes (que fueron arrastrados por Latam y Asia) y a otros activos de riesgo dentro del espacio crediticio.

En este entorno, el Nordea 1 – Stable Return Fund ofreció un desempeño extraordinario y constante (en términos absolutos y relativos), con su enfoque de equilibrio de riesgos y su perfil de riesgo-rentabilidad más moderado. El objetivo de este escrito es, por lo tanto, exponer los principales impulsores de la sólida rentabilidad del fondo, así como compartir el posicionamiento y las perspectivas del equipo gestor.

### La receta ganadora

2021 será recordado como uno de los años más exitosos del fondo, ya que el rendimiento de la cartera se traduce en una ratio de captura de la renta variable (RV) en torno al 50%. Todo ello a pesar de que la cartera ha tenido una beta o sensibilidad a los mercados de RV actual e históricamente cercana al 0,3. Además, el fondo logró superar

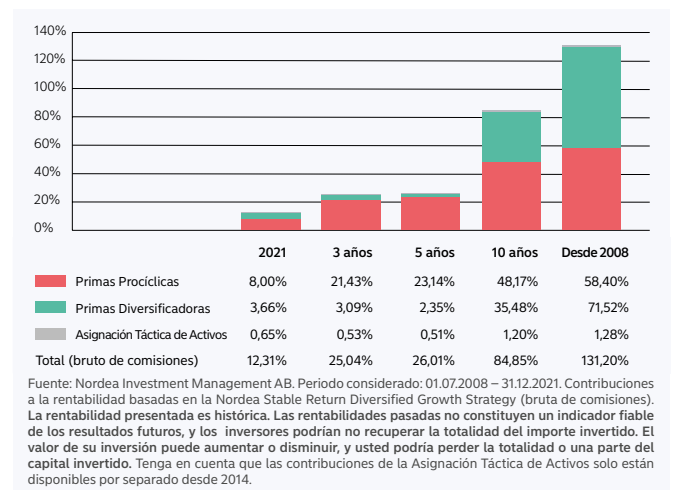
a su grupo de pares de Morningstar (EUR Moderate Allocation) en rentabilidad absoluta así como ajustada al riesgo.<sup>1</sup>

	2021		
	Rentabilidad	Volatilidad	Beta de RV
Nordea 1 – Stable Return Fund (BI-EUR) <sup>1</sup>	11,70%	5,53%	0,18
Nordea 1 – Stable Return Fund (BP-EUR) <sup>1</sup>	10,88%	5,49%	
EUR Moderate Allocation Morningstar Category <sup>1</sup>	9,20%	–	0,35
MSCI World Index 100% EUR HDG <sup>1</sup>	23,26%	9,34%	1,00

En cuanto a las contribuciones, aunque nuestras estrategias procíclicas/rojas han sido la principal fuente de rentabilidad, las estrategias diversificadoras/verdes también han logrado aportar una contribución considerable, a pesar de los desafíos que presentan los tipos más altos para los activos/estrategias defensivas tradicionales (es decir, bonos gubernamentales de alta calidad).

Si bien hay que destacar la excelente capacidad de las estrategias diversificadoras/verdes para proteger la cartera durante los episodios de volatilidad de 2021 (como la corrección de noviembre), también es importante señalar la contribución entre neutral y positiva que suelen tener en mercados alcistas. Esta convexidad ha sido una característica estructural de la cartera desde su creación, y aunque no dio los resultados típicos en 2020, sí ha estado muy presente a lo largo de 2021.

### Rentabilidad rolling: contribuciones por primas de riesgo



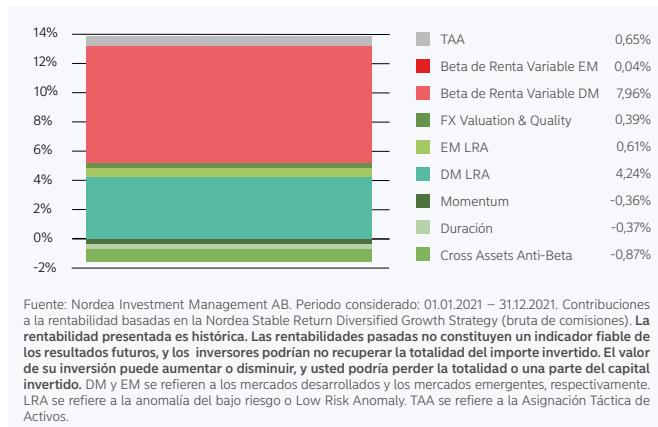
<sup>1</sup> Fuente: © 2022 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados a 12.01.2022. European Open End Funds database, Morningstar EAA Fund EUR Moderate Allocation – Global category. Rentabilidad en EUR y basada en observaciones mensuales. Período considerado: 01.01.2021 – 31.12.2021. La rentabilidad presentada es histórica. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de los resultados futuros, y los inversores podrían no recuperar la totalidad del importe invertido. El valor de las acciones no está asegurado y puede variar sustancialmente como resultado de la política de inversión del subfondo, usted podría perder la totalidad o una parte del capital invertido.

## Nuestro ingrediente secreto

Los inversores a largo plazo y los que han leído el resumen de 2020 recordarán que el desempeño del fondo el año pasado fue de alguna manera decepcionante. Una de las principales razones fue que la rentabilidad de nuestras Stable/Low Risk Equities no progresó al mismo ritmo que el excelente desarrollo de sus beneficios, a raíz de los confinamientos por la pandemia del Covid-19. En aquel momento, destacamos el importante valor fundamental que habían acumulado, el cual presentaba una oportunidad histórica para obtener exposición a empresas estables de alta calidad con valoraciones extremadamente atractivas.

La rentabilidad de las Stable/Low Risk Equities en 2021 fue una prueba viviente de nuestras afirmaciones, ya que repuntaron con mucha fuerza y superaron claramente a los mercados de renta variable desarrollados y emergentes, tanto en términos de rentabilidad absoluta como ajustada al riesgo. Esto hizo que nuestra estrategia long/short de la anomalía del bajo riesgo o Low Risk Anomaly (en la que tomamos posiciones largas en Stable/Low Risk Equities y vendemos en corto una cesta de futuros de índices de renta variable que replican el mercado, con el objetivo de cubrir la beta) fuera el mayor contribuyente positivo entre las estrategias diversificadoras/verdes de la cartera.

### 2021 Contribuciones a la rentabilidad por primas de riesgo



Su increíble contribución positiva durante un mercado alcista de renta variable se presenta como otra prueba más de lo importante que es tener una exposición diversificada en cualquier cartera multiactivo a factores de rentabilidad defensivos que vayan más allá de los bonos gubernamentales de alta calidad (es decir, la prima de duración). Los más de 15 años de experiencia e investigación del equipo Multi Assets de Nordea son “el ingrediente secreto” detrás de la convexidad de nuestra cartera de riesgos balanceados.

## ¿Qué nos depara el futuro?

Pero, ¿qué pasará en los próximos años? ¿Hay valor restante en las Stable/Low Risk Equities? ¿Cómo está posicionada la cartera por si las presiones inflacionarias continúan y los tipos siguen aumentando?

Si pensamos en términos de la asignación tradicional de activos (es decir, primas de riesgo tradicionales/betas de mercado), los mercados de renta variable alcanzaron nuevos máximos en 2021 y las valoraciones han sido debatidas y cuestionadas por muchos inversores. Sin embargo, seguimos teniendo una visión positiva de la renta variable para el próximo año. Esta posición está respaldada por factores fundamentales como el crecimiento de los beneficios y la demanda, en combinación con unas tasas de rentabilidad reales negativas en los bonos a largo plazo. Por otro lado, seguimos teniendo una convicción muy baja en duración (bonos gubernamentales de alta calidad) y no tenemos posiciones estratégicas en crédito, ya que sus retornos esperados ajustados al riesgo siguen deprimidos.

Es importante destacar que, si bien la inflación y los tipos de interés más altos han sido históricamente perjudiciales para la renta fija (en particular los tipos), su impacto en la renta variable y su capacidad para aumentar los beneficios y las valoraciones han sido positivos. Esto es cierto para el mercado en general, pero también para los factores de estilo de renta variable más utilizados (es decir, valor y crecimiento). Por lo tanto, creemos que si la inflación sigue aumentando y los tipos se mueven al alza al ritmo esperado (o incluso más rápido), la cartera debería estar muy bien posicionada.

Nuestras Stable/Low Risk Equities, que nos dan una exposición diversificada a estilos de renta variable como el bajo riesgo, el valor, la calidad y el crecimiento, han disfrutado de una recuperación muy necesaria durante los últimos 12-15 meses, pero su diferencial de rentabilidad de los beneficios (o earnings yield) frente al del mercado sigue siendo alto en comparación con los niveles históricos. Nuestras otras primas de riesgo alternativas defensivas (FX Valuation & Quality, Momentum y Cross Assets Anti-Beta) también han continuado ofreciendo contribuciones significativas durante las ventas del mercado y han presentado muy poco o ningún coste durante los mercados alcistas (convexidad positiva). Por lo tanto, todavía tenemos una cantidad razonable del presupuesto de riesgo de la cartera asignada a ellos.

En resumen, la visión del equipo gestor es que la capacidad de la cartera para cumplir con su propuesta de valor (efectivo +4% de rentabilidad anualizada bruta de comisiones y volatilidad entre el 4 y el 7% a lo largo del ciclo de inversión) sigue siendo alta, a pesar de los desafíos que nos esperan. Esperamos que nuestra amplia base de inversores comparta esta opinión y estamos entusiasmados de poder seguir preservando su capital y proporcionarles rendimientos estables a lo largo de los próximos años.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> No se ofrece ninguna garantía de que se conseguirán los objetivos de inversión, rentabilidad y resultados de una estructura de inversión. El valor de su inversión puede aumentar o disminuir, y usted podría perder la totalidad o una parte del capital invertido.

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. **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), 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. 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. Debe sopesar detenidamente si la inversión es o no adecuada para usted. 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. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés a través del siguiente enlace: [https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP\\_eng\\_INT.pdf/](https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP_eng_INT.pdf/). Nordea Investment Funds S.A. puede decidir poner fin a las medidas adoptadas para la comercialización de sus subfondos en los países de la Unión Europea en los que se distribuyen de conformidad con el Artículo 93a de la Directiva 2009/65/EC. 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 Luxembourg. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A. **Tenga en cuenta que todos las clases de acciones pueden no estar disponibles en su jurisdicción. Información adicional para Chile:** La Comisión para el Mercado Financiero ha inscrito a Nordea 1, SICAV con el certificado n° 697 en su Registro de Valores Extranjeros. Chile NAM SpA, Av. Vitacura 2670, Piso 15, Las Condes, Santiago Chile, Chile. **Información adicional para España:** Los subfondos mencionados están debidamente inscritos en el registro oficial de la CNMV para las sociedades de inversión colectiva extranjera (entrada n.º 340) y están autorizados para la comercialización de sus productos en España. Se puede consultar una lista completa de distribuidores autorizados en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). La entidad depositaria de los activos de la SICAV es J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, 28050 Madrid, España. El folleto informativo y el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) están disponibles en español en [www.nordea.lu](http://www.nordea.lu). 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.** El nivel de beneficios y cargas fiscales depende de las circunstancias de cada individuo y puede cambiar en el futuro.