

## Entrevista con la gestora de la cartera Juliana Hansveden

### Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund

LU0602539602 (BP-USD) / LU0602539354 (BI-USD)

Tenga en cuenta que la conferencia telefónica se realizó el 30 de septiembre de 2020. Todos los comentarios e información del mercado se refieren al período que antecede a esta fecha .

#### Puntos Claves

- El ASG tiene mayor importancia en los mercados emergentes (ME), en términos de riesgo y oportunidades, que en los mercados desarrollados (MD).
- Si bien la confiabilidad y la disponibilidad de los datos están mejorando, sigue siendo crucial realizar un análisis propio e interactuar con las empresas en cuestiones de ASG.
- Las estrategias STARS de Nordea están a la vanguardia en términos de la integración total de los factores ASG dentro del análisis fundamental de la empresa, cubriendo desde la generación de ideas hasta la valoración del activo.
- Continúa la reanudación de la actividad económica en China, lo cual ha tenido un efecto positivo indirecto en el resto de Asia..

### Tomando en cuenta el gran rezago de los mercados emergentes respecto a los mercados desarrollados en la última década, ¿qué tanta confianza tiene de que los mercados emergentes finalmente logren despuntar?

Podemos atribuir gran parte del bajo rendimiento de los mercados emergentes a la falta de un crecimiento suficiente en los beneficios de los mercados emergentes. Afortunadamente, el universo ahora luce dramáticamente diferente de lo que era hace una década. Por ejemplo, el sector de la energía y el de los materiales hoy en día solo representan el 13% de nuestro índice de referencia, frente al 30%<sup>1</sup> que representaba anteriormente. El acrecentamiento de áreas más productivas impulsa las perspectivas de crecimiento de las ganancias y rentabilidades en el futuro.

### ¿Ha sido constante la importancia de los factores ASG en los mercados emergentes durante todo este período?

Absolutamente. Creemos que las empresas mejor administradas tienen más probabilidades de tener éxito a largo plazo, lo que significa que es fundamental comprender y analizar adecuadamente los riesgos ASG. Como lo muestra esta metainvestigación, en la cual se han recopilado los resultados de más de 2000 estudios en relación con los factores ASG y su impacto en el desempeño financiero de las empresas, los factores ASG representan mayor importancia en los mercados emergentes que en otras partes del mundo.

Además de esto, la probabilidad de que un inversor esté expuesto a riesgos ASG graves es mucho mayor en los mercados emergentes, donde hay menor cantidad de datos ASG publicados. En general, un

Figure 1: ESG-CFP\* relation in various regions (vote-count studies samples), n=402 net studies



Source: Gunnar Friede, Timo Busch and Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance and Investment, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. Only ex-portfolio data is shown above. \*Corporate Financial Performance (CFP) measures were defined as accounting-based performance, market-based performance, operational performance, perceptual performance, growth metrics and risk measures.

<sup>1</sup> MSCI Emerging Markets Index (Net Return) Fuente: Datastream, al 30.09.2020

inversor de renta variable en los mercados emergentes está expuesto a un 14,2% más riesgo ASG no gestionados que un inversor de los mercados desarrollados.

## ¿Qué tan confiables son los datos ASG provenientes de las empresas dentro de los mercados emergentes?

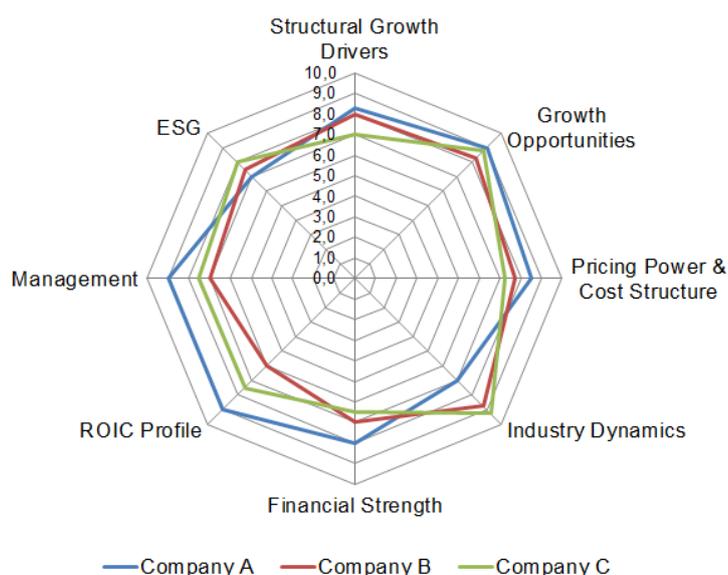
Esta información se ha mantenido muy heterogénea. En algunos casos, se divulgan muy poco los riesgos ASG más importantes a los que están expuestos. Es por eso que antes de comprar la acción de una empresa, debemos reunirnos, ya sea cara a cara o virtualmente con ellos, y hacerles preguntas. A menudo enviamos nuestras preguntas de antemano, de tal forma que el responsable adecuado llegue a la reunión preparado y nos provea la información que necesitamos. Tenemos la suerte de colaborar estrechamente con nuestro equipo interno de Inversiones Responsables el cual es excelente, lo que nos permite basar nuestro análisis en información propia y no depender de la información divulgada únicamente.

Por otro lado, alentadoramente, hemos estado viendo mejoras en la calidad de la información ASG publicada. Por ejemplo, Hong Kong Exchanges, una de las principales bolsas de valores de Asia, está en el proceso de hacer que la divulgación de asuntos importantes sobre cuestiones ASG sea responsabilidad directa de las juntas directivas de las empresas, y no solo un simple ejercicio de marcar casillas. Además, el gigante asegurador Ping An está construyendo un sistema de calificación ASG, el cual no solo utilizarán ellos, sino que además también lo pondrán a la disposición de otros inversores chinos. En cuanto a nosotros en Nordea, como parte de nuestros esfuerzos habituales de colaboración con las empresas, estamos trabajando con ellas para que mejoren la calidad de sus divulgaciones. Por ejemplo, como parte de nuestra interacción con la compañía energética mexicana IEnova, estamos dándole seguimiento a su progreso en relación con las divulgaciones sobre riesgos relacionados con el clima y medio ambiente.

## ¿Cuáles son las cualidades que buscan cuando estudian la incorporación de posibles nuevas inversiones?

En primer lugar, como inversores *bottom-up*, buscamos determinar si la empresa está expuesta a un crecimiento estructural. Si la respuesta es sí, como parte de nuestro análisis fundamental, pasamos a estudiar sus "factores de éxito clave" en el cual también incluimos el análisis ASG de la empresa. Siempre que un miembro de nuestro equipo elabora un caso de inversión de una compañía, debe de abordar todos los puntos del diagrama de la derecha.

El poder de fijación de precios y de estructuración de costos son muy importantes, ya que esto impulsa el potencial de rentabilidad y la probabilidad de expansión o contracción de los márgenes. La dinámica de la industria es vital, ya que es probable que las empresas líderes con fuertes barreras de entrada creen valor durante más tiempo. Dicho esto, también buscamos empresas consolidadas, con potencial de liderar en el futuro al ganar participación de mercado frente a la competencia a lo largo del tiempo.



La solidez financiera de una empresa se refleja cuando esta tiene la capacidad de hacer frente a las recesiones. Por lo tanto, preferimos empresas con menor deuda y con una fuerte generación de flujos de caja. No nos conformamos con tener empresas que solo crezcan en sus ingresos o resultados, queremos un ROIC (retorno del capital invertido) sólido y sostenible o alternativamente una empresa con el potencial de generar un ROIC sólido en el futuro. La gestión de la empresa es obviamente crucial, en términos de llevar su día a día y establecer su cultura. El entendimiento de su gestión es clave para establecer confianza y determinar su correcta incentivación, de tal forma que podamos notar si sus intereses están alineados con los nuestros.

En relación con el ASG, hemos hablado anteriormente sobre nuestro proceso y los grandes esfuerzos de participación que llevamos a cabo en conjunto con nuestro equipo de Inversiones Responsables. En pocas palabras, nos centramos en los riesgos materiales de cada empresa, además de evaluar la sostenibilidad de su modelo de negocio.

## ¿Cómo se están recuperando las economías de los mercados emergentes de la fuerte desaceleración provocada por Covid-19?

China obviamente se vio impactada a principios del primer trimestre, pero comenzó a recuperarse en el segundo, justo cuando muchas otras economías importantes enfrentaban una grave debilidad económica. Algunas otras economías asiáticas, como la de Taiwán y Corea del Sur, también están adelantándose en términos de recuperación económica. Es alentador poder ver que, aunque India y Brasil, dos de los países de los mercados emergentes con mayores problemas en términos de Covid-19 han seguido teniendo un alto número de casos diarios, recientemente han mostrado signos de desaceleración. En cuanto a las economías de India y Brasil, su consumo de energético ha vuelto a estar recientemente dentro de los niveles previos a la pandemia, lo cual refleja que ciertos elementos económicos han vuelto a funcionar.

## Finalmente, ¿qué ha contribuido a su desempeño en este año turbulento?

Nos complace el desempeño relativo sólido que hemos tenido. Si bien el índice de referencia se ha mantenido prácticamente plano durante los primeros ocho meses del año, nosotros hemos logrado obtener un rendimiento superior del 12,8%<sup>2</sup>. La generación de alfa podríamos dividirla en 75% gracias a la selección de valores y 25% a la asignación de activos, lo que va acorde a lo que hemos experimentado históricamente. El sector de TI ha sido un contribuyente importante, tanto en la selección de valores como en la asignación de activos, mientras que también hemos visto una fuerte selección de valores en servicios comerciales. En cuanto a los nombres individuales, la empresa de juegos y comercio electrónico del sudeste asiático Sea Limited ha contribuido notablemente, al igual que el grupo sur coreano Samsung SDI, que es uno de los cuatro fabricantes mundiales de baterías para vehículos eléctricos.

---

<sup>2</sup> Fuente: Nordea Investment Management AB. Índice de referencia: MSCI Emerging Markets – NR Index. Nordea's Emerging Stars Equity Strategy rentabilidades calculadas brutas de comisiones. **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. El valor de su inversión puede aumentar o disminuir, y usted podría perder la totalidad o una parte del capital invertido.** Periodo considerado: 01.01.2020 al 31.08.2020.

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](http://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.