

## Intervista con la Portfolio Manager Juliana Hansveden

### Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund

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

La conference call è avvenuta in data 30 Settembre 2020. Tutte le informazioni e i commenti di mercato si riferiscono al periodo antecedente a tale data.

#### Punti chiave

- I fattori ESG sono ancora più rilevanti nei mercati emergenti (EM) rispetto ai mercati sviluppati (DM) in termini di rischi e opportunità
- Anche se la disponibilità e l'affidabilità dei dati stanno aumentando, è indispensabile condurre la propria attività di ricerca e collaborare con le aziende riguardo alle criticità ESG
- Le strategie STARS di Nordea sono all'avanguardia della completa integrazione ESG nell'analisi fondamentale – dalla generazione dell'idea di investimento fino alla fase di valutazione
- L'attività economica cinese sta continuando il suo percorso di ripresa agendo come volano sul resto dell'Asia

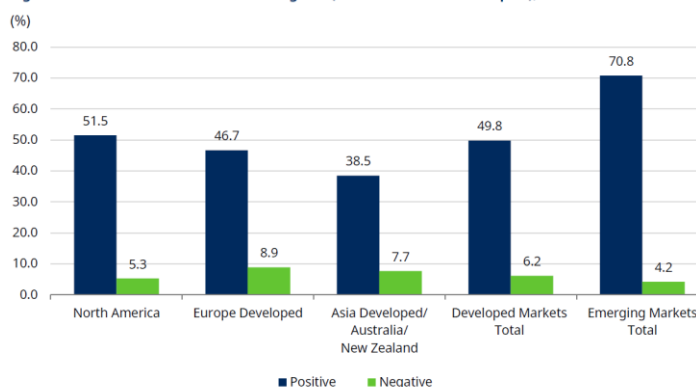
#### Gli EM hanno faticato a tenere il passo dei DM nell'ultimo decennio. Quanto è credibile questa rinascita?

Gran parte della performance inferiore registrata nei EM è imputabile a un'insufficiente crescita degli utili. Fortunatamente l'universo emergente appare drasticamente diverso rispetto a dieci anni fa. I comparti dell'energetico e delle materie prime, ad esempio, a oggi rappresentano solo il 13% del nostro benchmark (scendendo dal 30%<sup>1</sup>). L'aumento invece di aree più produttive ci offre prospettive di crescita degli utili e di generazione di rendimento.

#### L'importanza dei fattori ESG nei EM è rimasta una costante in questo periodo?

Assolutamente. Riteniamo che le aziende meglio gestite siano anche quelle con più probabilità di avere successo nel lungo termine ed è quindi cruciale comprenderne adeguatamente ed analizzarne i rischi ESG. Come illustra questa meta-ricerca – che include i risultati di oltre 2000 studi relativi all'impatto dei criteri ESG sulle performance finanziarie delle aziende – i fattori ESG sono stati più rilevanti nei EM rispetto a quanto riscontrato nel resto del mondo. Inoltre, la probabilità per un investitore di esporsi a gravi rischi ESG è maggiore nei EM caratterizzati da una disponibilità di informazioni inferiore. In generale, nel comparto azionario EM, questa esposizione a rischi di una mala gestione delle dimensioni ESG risulta maggiore del 14.2% rispetto ai DM.

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



Fonte: Gunnar Friede, Timo Busch e Alexander Bassen (2015) performance finanziarie e ESG: prove aggregate da più di 2000 studi empirici, Journal of Sustainable finance and investment 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. Sono riportati solo dati ex-portfolio. I dati \*Corporate Financial Performance (CFP) sono stati definiti su base di accounting-based performance, performance di mercato, performance operative, performance perceptual, metriche di crescita e misure di rischio

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

## Quanto affidabili sono i dati pubblicati dalle aziende dell'universo dei EM?

C'è molta eterogeneità. In alcuni casi c'è poca *disclosure* relativamente ai rischi materiali ESG. Prima di investire quindi abbiamo bisogno di incontrare – fisicamente o digitalmente – il management muovendo una serie di domande. Spesso inviamo preventivamente tali domande in modo tale da poter incontrare la persona di riferimento e raccogliere le informazioni necessarie. Siamo fortunati a lavorare fianco a fianco con il nostro team interno dedicato all'Investimento Responsabile (RI Team) che ci consente di perpetrare le nostre analisi e non semplicemente affidarci ai dati forniti.

Generalmente stiamo assistendo a un miglioramento di queste *disclosure*. Nell'Hong Kong Exchange ad esempio, uno dei mercati più grandi dell'Asia, è in atto un processo per rendere le disclosure ESG una responsabilità dei *board* e non solo una lista da spuntare. Inoltre il gigante assicurativo Ping An sta perfezionando un sistema di rating ESG non solo per un utilizzo interno, ma da rendere disponibile agli investitori cinesi. Per quanto riguarda noi in Nordea, parte della nostra attività di engagement con le aziende è volta a migliorare queste disclosure. Nella nostra collaborazione con IEnova, compagnia energetica messicana, monitoriamo i suoi progressi in relazione alla disclosure sui rischi climatici.

## Quali sono le qualità che cercate quando valutate un nuovo investimento?

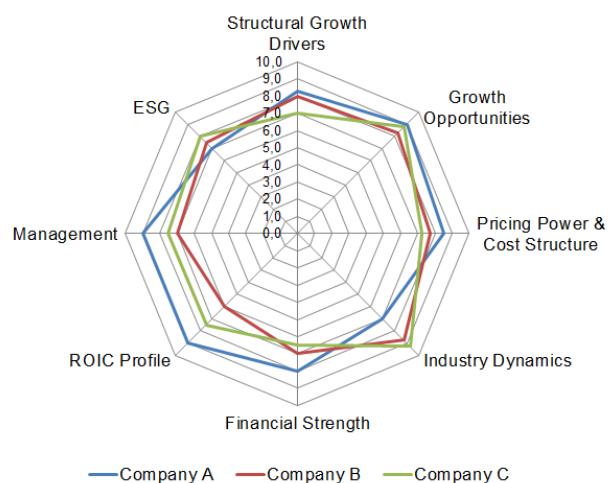
Innanzitutto, applicando l'approccio bottom-up, vogliamo determinare la presenza di una crescita strutturale. In caso positivo procediamo con l'analisi fondamentale e con l'individuazione dei "fattori chiave di successo" – che includono l'analisi ESG. Quando viene proposto un caso di investimento analizziamo tutti i punti del diagramma riportato a fianco.

La capacità di definizione dei prezzi e la struttura dei costi sono elementi estremamente rilevanti per valutare la profittabilità del business e le probabilità di espansione o contrazione dei margini. Le dinamiche di settore sono altrettanto importanti dato che possono condurre aziende operanti in mercati con elevate barriere di ingresso a una creazione di valore duratura.

Detto ciò, cerchiamo anche fattispecie che manifestino la leadership necessaria per conquistare future quote di mercato nel tempo. La solidità finanziaria si sostanzia completamente nella capacità dell'azienda di far fronte alle fasi di stress. Preferiamo quindi aziende con un minor livello di debito e una robusta generazione di flussi di cassa.

Non ci interessano business che riportano crescite nella top line o nella bottom line, vogliamo un ROIC (return on invested capital) forte e sostenibile o un business con le carte adatte per poterlo avere.

Il management di un'azienda è un'altra dimensione importantissima per quanto riguarda la conduzione del business e la definizione della sua cultura. Comprendere il management è la chiave di volta per conquistarne la fiducia e determinare incentivi allineandoli con i nostri interessi.



## Come hanno regito le economie emergenti all'impatto del Covid-19?

La Cina ha subito il colpo nel primo trimestre 2020 per poi riprendersi già nel secondo proprio mentre le altre principali economie hanno iniziato a risentire pesantemente della situazione. Altre economie asiatiche come Taiwan e Corea del Sud si sono portate avanti nella loro fase di ripresa. In generale stiamo assistendo a una diminuzione dei casi giornalieri anche se in Brasile e in India, due dei paesi più problematici a livello di gestione della pandemia, i contagi restano elevati. Il livello dei consumi sembra ritornato ai livelli pre-Covid-19 indicando che alcuni elementi economici stanno tornando a funzionare.

## Per concludere, chi ha contribuito in modo decisivo alla performance in questo anno così travagliato?

Le nostre performance relative sono state positivamente significative. Con un benchmark quasi piatto per i primi otto mesi dell'anno, noi abbiamo generato una extra-performance del 12.8%<sup>2</sup>. Alla generazione di alpha hanno contribuito per un 75% la selezione dei titoli e per un 25% l'asset allocation – questo rapporto rappresenta una costante per noi. Il Settore dell'IT è stato trainante, sia per quanto riguarda la fase di selezione sia per l'asset allocation. Abbiamo avuto anche esempi di titoli molto positivi nell'ambito dei servizi commerciali. Fra questi cito l'azienda di e-commerce e gaming Sea Limited e il gruppo coreano Samsung SDI, grosso produttore di batterie per i veicoli elettrici.

<sup>2</sup> Fonte: Nordea Investment Management AB. Indice di riferimento: MSCI Emerging Markets – NR Index. Performance della strategia Emerging Stars Equity di Nordea calcolata al lordo delle commissioni. **Le performance rappresentate sono storiche; i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investitori potrebbero non recuperare l'intero capitale investito. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire e gli investitori possono perdere parte o la totalità dell'importo investito.** Periodo in considerazione: 01.01.2020 – 31.08.2020

I comparti citati fanno parte di Nordea 1, SICAV, una società di investimento a capitale variabile (Société d'Investissement à Capital Variable) con sede in Lussemburgo, costituita validamente ed in esistenza in conformità alle leggi in vigore in Lussemburgo e alla direttiva n. 2009/65/CE del 13 luglio 2009. **Il presente documento contiene materiale pubblicitario** e potrebbe non fornire tutte le informazioni rilevanti rispetto al/i fondo/i presentato/i. **Gli investimenti riguardanti i fondi Nordea devono essere effettuati sulla base del Prospetto informativo e del Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), che sono disponibili sul sito internet [www.nordea.it](http://www.nordea.it), insieme alle relazioni semestrali e annuali, e ad ogni altra documentazione d'offerta. Tale documentazione, sia in inglese che nella lingua locale del mercato in cui la SICAV indicata è autorizzata per la distribuzione, è anche disponibile senza costi presso Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Lussemburgo, e in Italia, presso i Soggetti collocatori.** L'elenco aggiornato dei Soggetti collocatori, raggruppati per categorie omogenee, è messo a disposizione del pubblico presso gli stessi Soggetti collocatori, e presso i Soggetti incaricati dei pagamenti: State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano, Allfunds Bank S.A.U. - Succursale di Milano, Société Générale Securities Services S.p.A., Banca Sella Holding S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., CACEIS Bank S.A – Succursale Italia e sul sito [www.nordea.it](http://www.nordea.it). **Il Prospetto ed il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono stati debitamente pubblicati presso la Consob. Prima dell'adesione leggere il Prospetto informativo e il KIID, disponibili presso i collocatori.** Si raccomanda la lettura dell'ultimo rendiconto annuale della gestione per un maggiore dettaglio informativo in merito alla politica di investimento concretamente posta in essere dal comparto. Per conoscere il profilo di rischio dei suddetti comparti, si prega di fare riferimento al prospetto del fondo. Gli investimenti in strumenti derivati e le operazioni in valuta estera possono essere soggetti a significative fluttuazioni e di conseguenza possono influenzare il valore di un investimento. **Gli investimenti in mercati emergenti comportano un maggiore elemento di rischio. Come conseguenza della politica d'investimento il valore delle azioni non è assicurato e può fluttuare ampiamente. Gli investimenti in titoli di capitale e di debito emessi dalle banche rischiano di essere soggetti al meccanismo di bail-in, come previsto dalla direttiva europea 2014/59/UE (ciò significa che i titoli di capitale e di debito potranno essere svalutati, assicurando perdite adeguate ai creditori non-garantiti dell'ente).** Per ulteriori dettagli sui rischi di investimento associati a questo/i fondo/i, si rimanda al Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), disponibile come sopra descritto. Nordea Investment Funds S.A. ha deciso di assorbire i costi di ricerca, pertanto tali costi saranno in futuro coperti dall'attuale struttura commissionale (commissioni di gestione e di amministrazione). Nordea Investment Funds S.A. pubblica esclusivamente informazioni relative ai prodotti e non fornisce alcuna raccomandazione d'investimento. Pubblicato da Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, che è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) autorità lussemburghese di sorveglianza dei mercati finanziari. Per ulteriori informazioni, La preghiamo di contattare il Suo consulente finanziario. Egli potrà consigliarla in maniera imparziale sui fondi di Nordea Investment Funds S.A. Fonte (se non indicato diversamente): Nordea Investment Funds S.A. Laddove non diversamente indicato, tutte le considerazioni espresse appartengono a Nordea Investment Funds S.A. È vietata la riproduzione e la circolazione di questo documento senza previa autorizzazione, nonché la sua trasmissione agli investitori privati. Questo documento contiene informazioni esclusivamente riservate ad investitori professionali e consulenti finanziari e non è pensato per una divulgazione generica. I riferimenti a società o altre tipologie di investimento contenuti all'interno del presente documento non costituiscono sollecitazione alla compravendita di tali investimenti, ma hanno scopo illustrativo.