

Aggiornamento mensile / 31.07.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - Emerging Markets Equity

Approvato per investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE

Commento del gestore del fondo

I mercati azionari globali hanno continuato a crescere nel mese di luglio, ma quelli emergenti, aiutati dalla crescente fiducia degli investitori nella ripresa economica della Cina, hanno sovraperformato quelli sviluppati. Negli Stati Uniti si sono rafforzate anche le azioni, poiché gli utili societari hanno superato le aspettative. Tuttavia, verso la fine del mese, le chiusure reciproche dei consolati di Stati Uniti e Cina hanno agitato i mercati inducendo gli investitori a prepararsi a un deterioramento delle relazioni commerciali e politiche. Inoltre, i dati del PIL del secondo trimestre hanno mostrato una contrazione negli USA e in Europa, poiché i mercati temevano una battuta di arresto nella ripresa delle economie sviluppate. In Europa, l'accordo su un pacchetto di aiuti UE da 750 miliardi di euro e le notizie positive su un vaccino COVID-19 hanno fatto salire le azioni. Tuttavia, il sentiment è peggiorato di nuovo quando un picco di contagi ha provocato nuove limitazioni ai viaggi e ulteriori disagi per il settore dei viaggi e del tempo libero. L'indice MSCI Europe ha generato rendimenti leggermente negativi (in euro) durante il mese in esame.

Performance del mese scorso

Acquisti

MTR CORP HKD1

MTR è l'unico operatore ferroviario di Hong Kong. Grazie alla sua posizione monopolistica è stata in grado di creare un'attività ferroviaria e immobiliare unica nel suo genere, dando in locazione spazi commerciali nelle sue numerose stazioni in tutta la città. L'azienda ha inoltre un rapporto speciale con il governo di Hong Kong, grazie al quale ha accesso a terreni che propone all'asta agli operatori immobiliari per incrementare il numero di abitazioni a Hong Kong. L'azienda costruisce poi centri di vendita al dettaglio vicino a questi agglomerati mettendo a segno ulteriori guadagni. Riteniamo che MTR fornisca un dividendo costante/in crescita nonché una crescita degli utili a doppia cifra con un adeguato ritorno sul capitale.

NAVER CORPORATION KRW500

Naver, il più grande portale online coreano, ha costruito un potente ecosistema essendo l'unico operatore nel Paese a dominare nella ricerca, nello shopping, nei pagamenti e nei contenuti: i suoi servizi sono progettati per completarsi a vicenda attraverso un circolo virtuoso. A nostro avviso, questa posizione unica offre alla società un vantaggio strutturale difficilmente replicabile da altri.

Vendite

ZEE ENTERTAIN ENT INR1 - Abbiamo riallocato il capitale in opportunità migliori.

Modifiche del portafoglio

I settori dei servizi di comunicazione e della tecnologia dell'informazione hanno fornito contributi positivi alla performance relativa del mese, mentre quelli dei beni di consumo discrezionali e dei materiali l'hanno penalizzata. Per quanto riguarda i singoli Paesi, Taiwan e Cina hanno contribuito alla performance relativa, mentre Repubblica di Corea e Brasile sono stati penalizzanti.

I 3 contributi migliori:

TAIWAN SEMICON MAN TWD10

Intel ha annunciato che si procurerà 180.000 chip da TSMC, dato che la società è impegnata nella produzione di pannelli EUV. Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) ha dato inizio all'industria della fonderia dedicata. Una fonderia è una strut-

Solo per gli investitori istituzionali / non per la visualizzazione o la distribuzione pubblica

tura dedicata esclusivamente alla produzione di chip, da semiconduttori per PC a chip di memoria e processori di segnale digitale, a differenza di una società fabless di semiconduttori, che si dedica alla progettazione dei chip ma non alla relativa produzione. TSMC dispone di più di dodici strutture nelle quali può produrre un equivalente di più di 10 milioni di wafer da 300 mm. La società è stata in grado di cogliere in modo costante il 100% degli utili del settore. Si tratta di un elemento principalmente riconducibile alla migliore esecuzione di un processo di fabbricazione altamente complesso. TSMC è riuscita a brevettare i propri processi di fabbricazione, limitando così la possibilità che altri concorrenti possano copiarli e comprometterne il successo. I semiconduttori hanno continuato a proliferare ben oltre il settore dei PC, imponendosi anche laddove gran parte dei prodotti manifatturieri contiene attualmente silicio. La crescita dei volumi si è aggirata intorno al 15% e continuerà molto probabilmente anche in futuro su questa strada. Il costo di costruzione degli impianti di fabbricazione è inversamente proporzionale alle dimensioni sempre minori dei chip. Per via della crescente intensità di capitale dell'attività e dell'aumento dei rischi di esecuzione associati alla produzione a livello di nanoscala, le barriere di ingresso continuano ad aumentare.

ADR ALIBABA GROUP HOLDING LTD SPON ADS EACH REP 8 ORD SHS ADS

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. Alibaba è il gestore della piattaforma di e-commerce leader sul mercato cinese e vanta una quota di mercato dominante in termini di volume lordo complessivo delle merci (GMV). Il suo GMV supera di diversi multipli quello del secondo operatore cinese per dimensioni, JD.com. Il principale vantaggio di Alibaba rispetto ai concorrenti è il maggior numero di venditori che, a loro volta, attraggono un massiccio pool di acquirenti. Altri mercati, come il Giappone e gli USA, hanno mostrato quanto sia difficile soppiantare un operatore dotato di un tale vantaggio in termini di fornitori/merchant. Ciò permette infatti agli acquirenti di avere accesso alla più ampia base di venditori e gamma di prodotti ai prezzi più competitivi praticamente in ogni categoria. Inoltre, segmentando il mercato in merchant a basso prezzo (Taobao) e merchant più affermati/affidabili (Tmall), Alibaba riesce a raggiungere un più vasto numero di consumatori. Un altro punto a favore della società è legato alla penetrazione dell'e-commerce che, in Cina, è ancora in una fase abbastanza precoce. Operando come un business di piattaforme, Alibaba ha potuto mantenere un ROE più elevato dei suoi concorrenti internazionali.

HCL TECHNOLOGIES INR2

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. HCL Technologies è una società informatica globale che offre soluzioni per diversi settori, tra cui servizi finanziari, settore manifatturiero, servizi al consumo, servizi di pubblica utilità e sanità. Come la maggior parte delle società di servizi IT, HCL Technologies è un'azienda caratterizzata da una bassa intensità di capitale e da un ROE elevato. Pur offrendo un'ampia gamma di servizi, la società è specializzata nella fornitura di servizi di gestione delle infrastrutture per le imprese che desiderano ridurre la dipendenza dai reparti interni per gestire i propri investimenti nelle infrastrutture tecnologiche. Sempre più società avvertono infatti l'esigenza di liberare i propri budget IT per destinare maggiori risorse a investimenti nelle ultime innovazioni e, per farlo, si rivolgono a società come HCL che offrono le migliori prassi di settore e costi operativi contenuti. Grazie al costante miglioramento delle infrastrutture per telecomunicazioni, la gestione remota delle infrastrutture da località a più basso costo è ormai diventata un'alternativa (almeno in parte) più sostenibile.

I 3 contributi più penalizzanti:

KASIKORNBANK PLC THB10 (ALIEN MKT)

Il prezzo delle azioni di Kasikornbank è calato a luglio a causa del grave impatto del Covid-19 sull'economia thailandese. Kasikornbank è una delle più grandi banche del Paese con un solido ramo depositi e una florida attività bancaria con esperienza nel settore delle PMI. La società si occupa di commercial banking, negoziazione di titoli e altre attività correlate. È stata fondata nel 1945 e ha sede a Bangkok, in Thailandia. La banca opera a livelli di valutazione interessanti e dovrebbe essere in grado di recuperare il terreno perso in termini di ROA e ROE.

NCsoft CORP KRW500

Il prezzo delle azioni di NCsoft è calato quando un gioco della concorrenza ha rubato il secondo posto in classifica a un prodotto della società, che in seguito però ha recuperato la sua posizione. NCsoft ("NC") è una delle principali società nel campo dello sviluppo e della pubblicazione di giochi online e per dispositivi mobili, con sede in Corea, specializzato in videogiochi multiplayer online di massa (MMORPG). Riteniamo che la società abbia caratteristiche tali da giustificare un eccellente potenziale di generazione di ricavi ed elevate barriere di ingresso. Forte di un track record ventennale di titoli MMORPG duraturi, NC dovrebbe avere le carte in regola per soddisfare le richieste di mercato e realizzare una crescita dei margini in una fase in cui il mercato asiatico dei giochi per dispositivi mobili si sta spostando verso i MMORPG basati su protocollo Internet (IP). La società presenta inoltre una consistente posizione netta di liquidità che può sostenere la crescita e il ritorno di cassa. Prevediamo che, nei prossimi 5 anni, NC genererà un rendimento complessivo per gli azionisti nell'ordine del 15%-19%.

MTR CORP HKD1

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. MTR è l'unico operatore ferroviario di Hong Kong. Grazie alla sua posizione monopolistica è stata in grado di creare un'attività ferroviaria e immobiliare unica nel suo genere, dando in locazione spazi commerciali nelle sue numerose stazioni in tutta la città. L'azienda ha inoltre un rapporto speciale con il governo di Hong Kong, grazie al quale ha accesso a terreni che propone all'asta agli operatori immobiliari per incrementare il numero di abitazioni a Hong Kong. L'azienda costruisce poi centri di vendita al dettaglio vicino a questi agglomerati mettendo a segno ulteriori guadagni. Riteniamo che MTR fornisca un dividendo costante/in crescita nonché una crescita degli utili a doppia cifra con un adeguato ritorno sul capitale.

Prospettive

I mercati azionari hanno continuato a crescere poiché gli investitori guardano oltre l'aggravarsi della crisi economica e la pandemia globale. L'attuale contesto richiede una maggiore selettività. Attraverso il nostro approccio incentrato sui titoli growth di qualità, cerchiamo di individuare società in grado di essere resilienti alle crisi e di prosperare nel lungo termine. Esaminando i fondamentali, cerchiamo utili a lungo termine prevedibili che possono contribuire a premiare gli investitori.

Performance (in %)

Rendimento netto USD	Rendimenti degli ultimi 12 mesi		Rendimenti degli ultimi 12 mesi		Rendimenti degli ultimi 12 mesi	
	Fondo	Indice	Fine periodo	Inizio periodo	Fondo	Indice
MTD	9.2	8.9	01.08.2019	31.07.2020	1.5	6.5
YTD	-1.8	-1.7	01.08.2018	31.07.2019	3.7	-2.2
2019	18.3	18.4	01.08.2017	31.07.2018	-0.7	4.4
3 Anni p.a.	1.5	2.8	01.08.2016	31.07.2017	16.0	24.8
5 Anni p.a.	4.4	6.1	01.08.2015	29.07.2016	2.3	-0.7
10 Anni p.a.	5.3	3.3	Indice: MSCI Emerging Market TR net			
Dall' inizio p.a.	5.6	3.6				
Data di inizio		30.03.2007	Classe di quote: I ISIN: LU0278093082			

Le performance passate non sono un indicatore affidabile del rendimento attuale o futuro. I dati di rendimento non tengono conto delle commissioni e dei costi addebitati quando le azioni del fondo sono emesse e rimborsate, se applicabile. Il rendimento del fondo può aumentare o diminuire a causa delle variazioni dei tassi di cambio tra valute.

Disclaimer

Questo documento pubblicitario è stato prodotto da una o più aziende del Gruppo Vontobel (collettivamente "Vontobel") per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori della SICAV ("KIID"), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale). Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICol»).

In particolare segnaliamo i seguenti rischi: Negli investimenti in titoli dei paesi emergenti, i corsi possono presentare notevoli oscillazioni e - oltre alle incertezze di natura sociale, politica ed economica - si possono eventualmente riscontrare delle condizioni operative e normative che divergono dagli standard prevalenti nei paesi industrializzati. Le valute dei paesi emergenti possono sottostare a elevate oscillazioni dei tassi di cambio.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

I soggetti interessati possono ottenere gratuitamente i suddetti documenti presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Vienna, quale ufficio di pagamento in Austria, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in Svizzera, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermairanlage 1, D-60311 Francoforte sul Meno, quale ufficio di pagamento in Germania, Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz, quale ufficio di pagamento in Liechtenstein. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. In Spagna i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KIID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid o elettronicamente dall'indirizzo atencionalcliente@vontobel.es. Il KIID si può ricevere in finlandese. Il KIID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato alla commercializzazione in Francia dal 09-JAN-04. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). I fondi autorizzati per la distribuzione nel Regno Unito si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference

Number 466625. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 22 Sackville Street, Londra W1S 3DN. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority (FCA). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA, London Branch, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oppure sul nostro sito web vontobel.com/am. Italia: Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Modulo di Sottoscrizione. Per ogni ulteriore informazione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 3, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: clientrelation@vontobel.it. Il fondo e i suoi fondi secondari sono inclusi nel registro delle Autorità dei Paesi Bassi per i mercati finanziari, citati nell'articolo 1:107 della Legge sulla supervisione dei mercati finanziari («Wet op het financiële toezicht»). Il KIID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o Portogallo. Il KIID si può ricevere in svedese.

Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel Asset Management AG, le sue consociate e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

I dati MSCI sono solo per uso interno e non possono essere ridistribuiti o utilizzati in relazione alla creazione o all'offerta di cartolarizzazioni, prodotti finanziari o indici. Né MSCI né altre terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, elaborazione o creazione dei dati MSCI (le "Parti MSCI") forniscono garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite in relazione a tali dati (o ai risultati da ottenere con l'utilizzo degli stessi), e le Parti MSCI declinano espressamente ogni garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per un particolare scopo rispetto a tali dati. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso nessuna delle Parti MSCI potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti, indiretti, speciali, speciali, punitivi, consequenziali o altri danni (compreso il lucro cessante) anche se notificati della possibilità di tali danni.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com

vontobel.com/am