



**LEADERSEL  
CORPORATE BOND ESG  
POLITICA  
DI INVESTIMENTO  
RESPONSABILE**



**ERSEL**  
Gestion Internationale



## **Sommario**

<b>1. Introduzione</b>	<b>3</b>
<b>2. Scopo e finalità</b>	<b>3</b>
<b>3. Tematiche chiave ESG</b>	<b>4</b>
<b>4. Classificazione dei fondi</b>	<b>4</b>
<b>5. Strategia di investimento</b>	<b>4</b>
<b>5.1 Screening negativo</b>	<b>5</b>
<b>5.2 Selezione delle obbligazioni - Integrazione ESG</b>	<b>6</b>
<b>5.3 Costruzione del portafoglio - Integrazione ESG</b>	<b>7</b>
<b>5.4 Gestione del portafoglio</b>	<b>8</b>
<b>6. Accesso e utilizzo dei dati ESG</b>	<b>9</b>
<b>7. Monitoraggio e reporting</b>	<b>9</b>
<b>8. Revisione dei criteri</b>	<b>9</b>
<b>9. Trasparenza</b>	<b>9</b>



## 1. Introduzione

Le considerazioni sugli aspetti ambientali, sociali e di governance sono da tempo parte integrante del processo di investimento adottato dalla Società.

La sostenibilità e la gestione degli investimenti secondo le migliori pratiche di “buona governance” sono, infatti, fattori essenziali non solo nel breve termine, ma ancor più nel medio-lungo termine in quanto l’attenzione verso tali elementi può a tutti gli effetti influire sulla capacità di una società di creare valore per gli investitori e per tutti gli stakeholder. Per questi motivi, consideriamo l’integrazione ESG uno strumento fondamentale per migliorare il profilo rischio-rendimento degli investimenti.

Secondo quanto stabilito dai PRI (Principles of Responsible Investing <https://www.unpri.org/>) è possibile definire l’investimento responsabile “come la strategia e la prassi di incorporare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle decisioni di investimento e nella gestione attiva delle partecipazioni”.

Inoltre, in base a quanto previsto dal Regolamento UE 2019/2088 (SFDR) Art. 2(17), gli investimenti sostenibili possono essere definiti come investimenti in attività economiche che contribuiscono al raggiungimento di obiettivi ambientali e/o sociali, misurati attraverso indicatori chiave come, ad esempio, l’efficienza nell’utilizzo delle risorse energetiche e il rispetto delle pratiche di buon governo delle società oggetto di investimento.<sup>1</sup>

Integrando i fattori ESG nel processo di investimento, gli intermediari possono soddisfare al meglio la domanda di rendimenti a lungo termine dei loro clienti, producendo al contempo un impatto positivo sulla società nel suo complesso. Il ruolo chiave del settore finanziario nei confronti della società nel suo complesso è stato riconosciuto anche dalle Autorità nazionali e sovranazionali, attraverso normative specifiche che considerano le tematiche ESG come parte del dovere fiduciario di un investitore.

L’integrazione dei fattori ESG nei processi di investimento costituisce un fattore chiave anche per gli investimenti in obbligazioni societarie, quali strumenti di debito emessi da società finanziarie e non finanziarie che, insieme ai governi, sono i principali attori della transizione verso un futuro più sostenibile. Per questo motivo il Fondo punta ad allocare una quota di capitale sempre maggiore verso emittenti in grado di generare un impatto ambientale e sociale positivo nel medio-lungo periodo, riconoscendo il ruolo cardine rivestito dall’industria finanziaria nell’allineare le decisioni di investimento con obiettivi più ampi della società.

Infine, in linea con l’approccio “*finance first*”, l’incorporazione di fattori non finanziari nell’analisi del credito consente di avere una visione più completa e di lungo termine dei rischi materiali e transitori che i settori e le imprese potrebbero dover affrontare.

## 2. Scopo e finalità

La presente politica di investimento, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Ersel Asset Management SGR (EAM) e di Ersel Gestion Internationale SA (EGI), è parte integrante della Politica di Investimento Sostenibile adottata da EAM, in qualità di sub-gestore delegato dei comparti della SICAV Leadersel.

Lo scopo di questo documento è quello di formalizzare e illustrare le metodologie di selezione degli strumenti finanziari, le linee guida per la costruzione del portafoglio e l’approccio di monitoraggio del rischio adottato da EAM, per integrare l’analisi dei rischi ambientali, sociali e di governance all’interno del processo di investimento del comparto Leadersel Corporate Bond.

<sup>1</sup> Regolamento UE 2019/2088 (SFDR) Art. 2(17): Investimenti sostenibili.



### 3. **Tematiche chiave ESG**

Il comparto Leadersel Corporate Bond investe in società appartenenti a diversi settori, pertanto si rapporta con una varietà di questioni sociali, ambientali e di governance, in funzione del settore di appartenenza e dell'area geografica di investimento.

Di conseguenza, la strategia di selezione degli investimenti del Fondo è esposta a tutte le principali tematiche ESG, tra cui:

- **Tematiche ambientali** - il modo in cui l'emittente contribuisce alle sfide ambientali: consumo di energia, rifiuti, inquinamento, riduzione delle emissioni di gas serra, lotta all'esaurimento delle risorse e alla deforestazione, protezione della biodiversità e dei cambiamenti climatici.
- **Tematiche sociali** - il modo in cui un'azienda sviluppa il proprio capitale umano rispetto a principi fondamentali di portata universale: gestione delle risorse umane, diversità e pari opportunità, condizioni di lavoro, salute e sicurezza.
- **Tematiche di governance** - l'efficacia del management nell'avviare un processo di collaborazione tra i vari stakeholder, per garantire il perseguimento di obiettivi di lungo termine e di conseguenza il valore a lungo termine della società: retribuzione dei dirigenti, strategia e pratiche fiscali, lotta alla corruzione e all'abuso d'ufficio, diversità e struttura del Consiglio di amministrazione.

La strategia di Leadersel Corporate Bond mira a dare priorità alla valorizzazione delle questioni ambientali, fornendo un focus primario sul *carbon footprint* e sugli obiettivi di decarbonizzazione, e a quelle di governance, relativamente al rispetto degli obiettivi internazionali di sviluppo e del diritto del lavoro o al numero e alla severità dei contenziosi legali in essere.

### 4. **Classificazione dei fondi**

Il comparto Leadersel Corporate Bond (ai sensi dell'art. 8 del Regolamento 2019/2088) promuove, tra gli altri, i fattori di sostenibilità e delle pratiche di "buon governo". Ciò avviene attraverso una strategia d'investimento che, pur seguendo un approccio "*finance first*", seleziona gli investimenti e consente la costruzione dei portafogli anche in base a criteri di impatto sociale e ambientale. Si ritiene che tale approccio porti a una comprensione più approfondita dei rischi e delle opportunità a lungo termine di un'azienda, in quanto l'integrazione dei criteri ESG porta a decisioni di investimento più informate e a rendimenti potenzialmente migliori corretti per il rischio durante l'intero ciclo di vita dell'investimento, dal momento che le valutazioni dei titoli e le conseguenti decisioni di allocazione del portafoglio possono essere fortemente influenzate dai parametri ESG.

EAM riconosce il ruolo del settore finanziario nell'allineare le decisioni di investimento con gli obiettivi più ampi della società e, pertanto, la strategia Leadersel Corporate Bond mira ad allocare una quota di capitale sempre maggiore verso quegli emittenti che sono ritenuti in grado di generare un impatto positivo sulla società nel lungo periodo dal punto di vista sia ambientale sia sociale.

### 5. **Strategia di investimento**

L'obiettivo della strategia adottata dal Fondo è quello di realizzare una crescita del capitale a lungo termine investendo principalmente in strumenti di debito emessi da società finanziarie e non finanziarie europee.

La crescita del capitale sarà determinata da una combinazione di apprezzamento del valore degli strumenti e accumulo di cedole nel tempo. Leadersel Corporate Bond si concentra su quegli strumenti che non riflettono adeguatamente il rischio di credito e che pertanto offrono un maggiore potenziale di rivalutazione dei prezzi e cedole superiori alla media.





Il portafoglio è costruito con una forte attenzione alla selezione bottom-up secondo una logica *high conviction* che determina una concentrazione degli investimenti su un numero contenuto di posizioni. La selezione dei titoli, tuttavia, riflette anche le scelte di allocazione top-down che definiscono l'esposizione complessiva ai rischi macro, in quanto la filosofia d'investimento adottata riconosce che gli investimenti a reddito fisso siano fortemente influenzati anche da fattori macro come i tassi d'interesse, i cicli del credito e le divergenze settoriali.

Infine, la natura *high conviction* della strategia implica un basso turnover del portafoglio e uno stile d'investimento simile all'approccio *buy-and-hold*.

Il processo di investimento segue quindi un approccio caratterizzato da diverse fasi:

- in una prima fase viene vagliato l'universo investibile per escludere gli emittenti e i titoli non conformi;
- successivamente, le migliori opportunità di investimento vengono identificate e selezionate attraverso modelli proprietari di relative value e analisi fondamentale;
- infine, il portafoglio viene costruito in modo da riflettere il posizionamento di rischio desiderato e nel rispetto di stringenti limiti d'investimento.

Dato l'obiettivo di favorire attraverso la propria strategia l'integrazione dei fattori di sostenibilità nell'ambito del proprio processo di investimento, il Fondo si impegna ad integrare in tutte le fasi sopra descritte valutazioni di carattere ESG, in aggiunta ai processi di screening, sia positivi che negativi, definiti nell'ambito della politica di investimento della Società.

L'inclusione dei fattori ESG nel processo di rating interno degli emittenti consente di valutare con maggior dettaglio il profilo di rischio-rendimento di un'obbligazione societaria, migliorandone in tal modo il rendimento atteso corretto per il rischio.

Inoltre, lo screening dell'universo investibile secondo criteri ESG, la definizione di limiti di esposizione per le società con un basso rating ESG e l'identificazione di obiettivi del portafoglio di investimenti in termini di profilo ESG e di carbon footprint consentono al comparto di allocare una maggiore quota di capitale verso quegli emittenti ritenuti in grado di generare esternalità positive per l'intera società su un orizzonte di lungo periodo, sia in termini di impatto ambientale che sociale.

Nel merito, l'integrazione di fattori ESG nell'ambito del processo di investimento può essere riassunta come segue:

- l'universo investibile viene filtrato **escludendo i settori, i Paesi e le società che non soddisfano** i criteri di esclusione definiti all'interno della politica di investimento responsabile adottata dalla Società;
- nel valutare le opportunità di investimento, il comparto integra variabili come il rating ESG **nel modello interno di selezione delle obbligazioni**, sia attraverso l'adozione di un approccio quantitativo che qualitativo;
- **gli obiettivi ESG definiti a livello di portafoglio** in termini di rating medio ESG, carbon footprint e percentuale massima di esposizione ad emittenti caratterizzati da rating ESG inferiori ad una certa soglia (e.g. MSCI Rating  $\leq$  BBB) costituiscono elementi vincolanti che contribuiscono alla gestione del rischio complessivo del portafoglio.

## 5.1 Screening negativo

La politica di esclusione di EAM definisce alcune categorie di industrie, Paesi o emittenti che operano in settori considerati "ESG non-compliant" tra cui:

### 1. Esclusioni normative

EAM esclude gli emittenti che non rispettano i trattati internazionali, come quelli sulle armi controverse, in particolare la Convenzione sulle munizioni a grappolo del 2008, il Trattato di Ottawa sulle mine antiuomo del 1997, la Convenzione sulle armi chimiche



del 1997, la Convenzione sulle armi biologiche del 1975, il Trattato di non proliferazione nucleare del 1968 o le norme sull'uso dell'uranio impoverito.

#### 2. *Esclusioni dei settori industriali*

EAM esclude gli emittenti che operano in settori non coerenti con i valori ESG e, più specificamente, quegli emittenti:

- le cui entrate provengono dalla produzione di tabacco;
- che derivano più del 50% dei loro ricavi dalla distribuzione di tabacco;
- che ricavano più del 25% delle entrate dal carbone;
- che ricavano più del 25% dall'estrazione di idrocarburi da sabbie bituminose o fracking;
- che ricavano più del 10% delle entrate dall'estrazione di idrocarburi nell'Artico.

#### 3. *Esclusioni per condotta commerciale*

EAM esclude gli emittenti che violano gravemente i principi dell'ONU (UNGCI) o le linee guida dell'OCSE per le società multinazionali, o che sono soggetti a restrizioni agli investimenti da parte di ONU, UE e USA.

#### 4. *Esclusioni per paese*

Queste esclusioni riguardano i Paesi soggetti a sanzioni internazionali o che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite. I dati utilizzati per identificare questi Paesi sono forniti da:

- Banca Mondiale: World Governance Index (WGI) sulla stabilità politica e l'assenza di violenza/terrorismo;
- Freedom House: Indice della libertà nel mondo (FIW) sui diritti politici e civili;
- Fondo per la pace: Indice degli Stati fragili (FSI).

I Paesi attualmente esclusi sono: Afghanistan, Bielorussia, Burundi, Repubblica Centrafricana, Repubblica Democratica del Congo, Iran, Iraq, Libia, Mali, Myanmar, Corea del Nord, Russia, Somalia, Sud Sudan, Sudan, Siria, Yemen, Zimbabwe.

Oltre agli emittenti esclusi, in applicazione della Politica di Investimento Responsabile della Società, Leadersel Corporate Bond esclude dal proprio universo di investimento anche:

- Aziende con più del 5% dei ricavi da intrattenimento per adulti e pornografia;
- Aziende con più del 5% dei ricavi da produzione e distribuzione di armi civili;
- Aziende con più del 5% dei ricavi derivanti dal carbone;
- Società con più del 5% dei ricavi derivanti da petrolio e gas non convenzionali (estrazione tramite fracking, sabbie bituminose, shale oil & gas);
- Aziende con più del 5% dei ricavi da estrazione di petrolio e gas nell'Artico;
- Società con severe controversie legali e segnalate come "red flag" da MSCI ESG.

## 5.2 Selezione delle obbligazioni - Integrazione ESG

Il modello proprietario di valutazione del merito creditizio di EAM utilizza diversi criteri per analizzare il rischio di un emittente. Tali criteri variano in funzione delle caratteristiche dell'emittente, ovvero che sia una società finanziaria o non finanziaria, in funzione di criteri dimensionali, di redditività, leva finanziaria e copertura degli interessi a capitalizzazione e qualità degli attivi, dalla politica finanziaria alla valutazione del rischio settoriale. Ogni criterio riflette il posizionamento degli emittenti all'interno del loro settore e viene ponderato in egual misura per calcolare il punteggio di credito relativo medio finale.

Al fine di integrare le tematiche di sostenibilità nell'analisi bottom-up, diverse **valutazioni relative ai fattori ESG sono state integrate alle valutazioni dei fattori finanziari** in modo che, a parità di condizioni, gli emittenti che incorporano meglio le pratiche ESG nelle



relative strategie siano considerati candidati preferibili per portafogli di investimento della Società, mentre gli emittenti considerati i “worst-in-class” in termini di integrazione dei fattori di sostenibilità siano penalizzati.

La strategia considera non solo il rating ESG, che misura il rischio di una società rispetto alle variabili ESG e riflette indirettamente il suo impatto sull’ambiente o sul contesto sociale, ma anche le pratiche di sostenibilità negative e positive messe in atto dagli emittenti. In tale contesto, viene effettuata una valutazione qualitativa delle pratiche ESG di una società, privilegiando gli investimenti in emittenti con un minore impatto negativo sull’ambiente e sulla società e un maggiore impatto sostenibile misurato come la proporzione dei ricavi legati ad attività sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale. I fattori ESG sono quindi incorporati nell’analisi bottom-up in tre modi diversi:

- Il modello di valutazione creditizia integra nell’ambito delle proprie valutazioni elementi quali **il rating ESG, il momentum e le emissioni di anidride carbonica**, che caratterizzano un dato emittente, assegnando ai tre fattori un **peso totale pari al 25%** - ciò significa che le società con un rating più elevato, con un momentum positivo e un carbon footprint minore, riceveranno un punteggio più alto rispetto alle società omologhe, a parità di altre condizioni.
- La valutazione **dell’integrazione nelle relative prassi di determinati temi ambientali e sociali identificati dalla Società di gestione (EAM) come prioritari**, tra cui la mancanza di obiettivi in materia di emissioni di CO<sub>2</sub>, l’eccessivo sfruttamento delle risorse idriche, l’inquinamento, la sicurezza dei prodotti commercializzati, le controversie sulla gestione del lavoro e le pratiche di prestito predatorio – ciò significa che gli emittenti che risulteranno essere meno performanti rispetto alle pratiche di integrazione di tali tematiche nell’ambito della propria operatività saranno penalizzati.
- **Prioritizzazione di emittenti con un maggiore impatto sostenibile misurabile**, calcolato come proporzione dei ricavi derivanti da attività con impatti sociali e ambientali positivi, tra cui nutrizione, servizi igienici, istruzione, finanziamenti sociali, immobili a prezzi accessibili, energia pulita e altre attività sostenibili dal punto di vista ambientale.

Infine, per le società i cui rating non sono ancora disponibili, il team di gestione esamina tutte le altre fonti informative per valutare il profilo ESG dell’emittente. Grazie alla valutazione dei documenti societari e alle analisi di altri fornitori esterni è possibile identificare eventuali aree di rischio aggiuntivo dal punto di vista ESG, come ad esempio contenziosi, temi di governance, cambiamenti nelle preferenze dei consumatori o comportamenti non etici.

### 5.3 Costruzione del portafoglio - Integrazione ESG

Una volta eseguiti gli screening degli emittenti ritenuti non conformi e aver selezionato le obbligazioni/gli emittenti che soddisfano i criteri finanziari e di sostenibilità, la strategia prevede il rispetto di determinati vincoli, definiti a livello di portafoglio, volti a migliorare ulteriormente il relativo profilo ESG:

- Posizionamento del portafoglio di investimento del Fondo tra i **«leader»<sup>2</sup> in termini di rating ESG aggregato**. In base al fornitore di dati ESG selezionato (MSCI ESG), questo obiettivo si traduce in un rating ESG AA o superiore;
- **Carbon footprint inferiore di almeno il 20% rispetto al relativo benchmark** (ICE Euro Corporate Index - ER00). A tal fine, la misura selezionata è rappresentata dalle tonnellate di emissioni di CO<sub>2</sub> (Scope 1,2,3) rispetto al valore d’impresa (Tons CO<sub>2</sub>E/ EVIC), come riportato dal fornitore di dati selezionato (MSCI ESG);

<sup>2</sup> Classificazione definita in funzione della metodologia adottata dall’info-provider di riferimento MSCI: si classificano come leaders gli emittenti caratterizzati da un rating compreso tra AAA e AA.



- **Limiti alla quota di capitale che il comparto può allocare a società caratterizzate da bassi rating ESG o prive di rating.** A tal fine, le società sono raggruppate come segue:
  - High Performers: Leader (rating AAA e AA) e Average (rating A e BBB);
  - Low Performers: Laggards (rating BB e B) e “Worst-in-class” (rating CCC);
  - Unrated.

Sulla base della classificazione di cui sopra, sono stati definiti i seguenti limiti di investimento:

- nessuna esposizione a titoli con rating CCC o B con un trend negativo;
- allocazione verso emittenti *low performers* minore o uguale al 10% (solo rating BB e B con trend stabile o positivo);
- allocazione verso emittenti *unrated* minore o uguale al 10%.

L’adozione di questo approccio consente al fondo di dare un’impronta positiva al portafoglio dal punto di vista ESG, limitando le società meno performanti sotto questo profilo, senza perdere però le opportunità di investimento quando il rendimento risulta elevato anche successivamente alla valutazione di tutti i rischi, compresi quelli ESG. L’ammissione dei soli titoli caratterizzati da elevati livelli di rating ESG potrebbe infatti sbilanciare il portafoglio verso le *large cap*, limitando di fatto il potenziale di generazione di extra rendimento.

I limiti sopra indicati sono sempre validi per i nuovi emittenti candidati all’ingresso nei portafogli: l’aggiunta di una società non idonea comporterà quindi una violazione attiva della policy di investimento responsabile del Fondo.

Infine, gli elementi vincolanti sopra elencati si riferiscono alla scala di rating ESG fornita da MSCI, selezionato come fornitore di dati ESG per tutte le entità del Gruppo Ersel.

Poiché non tutti i fornitori di dati ESG esprimono le loro valutazioni in termini di rating alfabetici, è stata elaborata la seguente tabella di conversione per consentire un confronto tra la scala elaborata da MSCI con altri fornitori di dati che esprimono le loro valutazioni attraverso l’attribuzione di un punteggio numerico:

- in primo luogo, il punteggio deve essere ricondotto su una scala da 0 a 100, dove 0 identifica il “worst-in-class” e 100 il “best-in-class”;
- le fasce definite di seguito traducono i punteggi numerici rating alfabetici:

ESG Rating Letter		CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
ESG Score	>=	0	15	30	40	55	70	85
	<	15	30	40	55	70	85	100

#### 5.4 Gestione del portafoglio

L’analisi del profilo ESG di un investimento non si conclude con l’allocazione del capitale. Il processo di gestione si svolge nel continuo, ed è fondamentale per garantire l’identificazione dei fattori di rischio prima che si trasformino in eventi che potrebbero minacciare il valore di un investimento, nonché per consentire la possibilità al Fondo di trarre vantaggio da nuove opportunità di investimento.

Più precisamente, se un evento avverso imprevedibile colpisce un particolare emittente e provoca un declassamento del suo profilo ESG al punto che la società non sarebbe più idonea dati i vincoli definiti nelle sezioni precedenti, questo viene trattato come una violazione passiva. In questo caso, il gestore non sarà costretto a rimuovere immediatamente l’emittente dal portafoglio, ma dovrà giustificare la permanenza e gli sarà chiesto di rimuovere la posizione non appena le condizioni di mercato forniranno un punto di uscita migliore nell’interesse degli investitori.





## **6. Accesso e utilizzo dei dati ESG**

L'analisi dei dati ESG costituisce una componente fondamentale dell'approccio ESG, in quanto attraverso la valutazione di tali dati è possibile migliorare la comprensione del profilo di rischio di un investimento e della sua potenziale performance futura. Diversi fornitori esterni di dati ESG sono entrati nel mercato offrendo una varietà di prodotti che utilizzano diversi processi e metodologie di ricerca a supporto del processo di analisi ESG.

Dopo un'attenta valutazione, è stata scelta la piattaforma MSCI ESG Manager, che offre rating ESG completi e strutturati, oltre ad un ampio database di dati ESG, garantendo un'elevata copertura dell'universo d'investimento della strategia, nonché il costante accesso ad informazioni ESG aggiornate. La metodologia di MSCI si concentra sulla valutazione di "temi chiave", che rispecchiano quella che viene definita una mappa di materialità (i temi ESG più rilevanti per una specifica società). Questi temi chiave dipendono principalmente dall'attività e dal settore di un determinato emittente; MSCI assegna un rating ESG agli emittenti di uno stesso settore in funzione dell'esposizione e relativa gestione dei temi ESG considerati prioritari. Questa metodologia si concentra quindi sui rischi che possono derivare da una cattiva gestione delle questioni ambientali, sociali e di governance. Tali rischi possono avere un impatto significativo sulla performance di una società: una migliore gestione di questi rischi dovrebbe migliorare il profilo rischio/rendimento a medio termine dell'emittente e pertanto contribuire ad una migliore performance del portafoglio.

## **7. Monitoraggio e reporting**

L'integrazione dei fattori ESG nel processo di investimento è parte integrante del processo di due diligence e ricerca: il team di gestione è tenuto pertanto a tenere traccia delle analisi ESG nel memorandum di investimento dello specifico strumento. Inoltre, ogni investimento viene discusso e rivisto durante il Comitato per gli investimenti fixed income, offrendo l'opportunità di discutere le questioni ESG e di garantire l'identificazione tempestiva dei rischi collegati. La funzione di Risk Management monitora periodicamente la conformità del portafoglio ai criteri, alle linee guida e agli obiettivi ESG descritti nella politica di investimento responsabile della Società di gestione nonché nella presente politica del Fondo.

## **8. Revisione dei criteri**

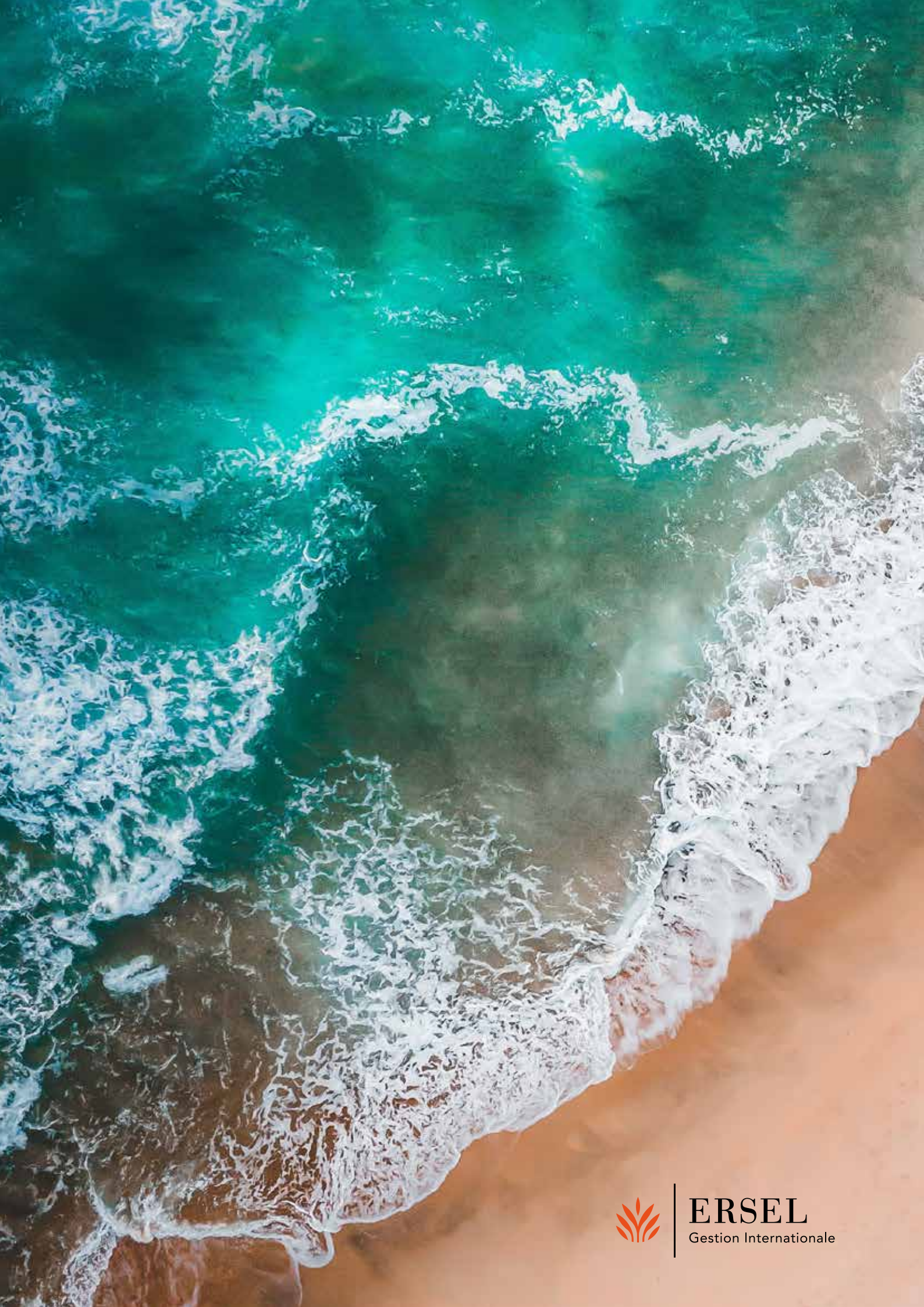
La presente politica di investimento responsabile sarà riesaminata nell'ambito della revisione periodica dei processi aziendali da parte del team di gestione, della funzione di gestione del rischio, della funzione compliance e del comitato ESG per garantire l'allineamento con le migliori prassi di mercato e gli sviluppi normativi.

## **9. Trasparenza**

La politica in oggetto è disponibile sul sito web di Ersel Asset Management.







**ERSEL**  
Gestion Internationale