

ESG nella pratica: perché è importante l'engagement diretto con gli emittenti sovrani dei mercati emergenti

A cura di **Mary-Therese Barton**, Head of Emerging Markets Debt di Pictet Asset Management

05.12.2022

- *Le questioni sociali (come la sanità, l'istruzione, l'indipendenza giudiziaria o la corruzione) sono fondamentali per lo sviluppo strutturale a lungo termine dei mercati emergenti*
- *L'engagement è impegnativo quando si parla di nazioni sovrane. A differenza delle asset class in cui gli azionisti possono avvalersi del diritto di voto, quando si investe in obbligazioni sovrane questo non è possibile. L'attività di engagement con gli emittenti sovrani potrebbe essere erroneamente interpretata come attività di lobbying*
- *I green bond non sono perfetti, ma sono un primo passo importante in termini di miglioramento della trasparenza e di creazione di relazioni multilaterali con gestori patrimoniali, banche e agenzie come l'ONU o la Banca Mondiale, al fine di massimizzare l'impatto dell'investimento sostenibile nel debito sovrano*
- *Nella prima metà del 2022, i Paesi emergenti hanno emesso un totale di 81,9 miliardi di dollari di obbligazioni con etichetta ESG, in aumento del 2% rispetto allo stesso periodo del 2021. Il Cile ha addirittura deciso di emettere solo bond verdi e sociali, non più obbligazioni ordinarie*

L'engagement, il coinvolgimento diretto attraverso il dialogo delle società o istituzioni in cui si investe, è un tema sempre più importante per gli investitori nei mercati emergenti. Una fetta sempre più ampia riconosce che le questioni ambientali, sociali e di governance (ESG) sono sostanziali per lo sviluppo a lungo termine dei mercati emergenti. Pictet Asset Management considera parte integrante dell'impegno fiduciario il coinvolgimento diretto su queste tematiche con gli emittenti sovrani per prendere decisioni di investimento più consapevoli e, al contempo, contribuire a incrementare i rendimenti nel lungo termine. E se l'intero settore continuerà a dedicare più tempo e attenzione a questo, potremo davvero iniziare a cambiare le cose.

Allo stesso tempo, ormai, sono gli emittenti sovrani stessi a dedicare risorse e ad aprire dialoghi sulle tematiche ESG. Pictet AM si incontra regolarmente con i governi e considera queste occasioni come un'opportunità per discutere approfonditamente. Ad esempio, in Sudafrica, si è discusso di come salvaguardare l'istruzione in un contesto di tagli alla spesa e dell'importanza di migliorare i risultati educativi.

Come funziona l'engagement con gli emittenti sovrani

L'engagement è particolarmente impegnativo quando si parla di nazioni sovrane perché è difficile capire come esercitare pressione in modo efficace. **A differenza delle asset class in cui gli azionisti possono avvalersi del loro diritto di voto per dialogare e spronare, ove necessario, il management aziendale, quando si investe in obbligazioni sovrane questo non è possibile.** L'attività di engagement con gli emittenti sovrani, inoltre, potrebbe essere erroneamente interpretata come attività di lobbying, di patrocinio o come un tentativo di interferire nelle scelte politiche dei governi.

Nonostante queste difficoltà, si cerca attivamente di collaborare con gli emittenti sovrani, di solito tramite i loro responsabili della gestione del debito o il Ministero del Tesoro. C'è infatti ferma convinzione di poter contribuire a guidare il cambiamento utile a far progredire i programmi di sostenibilità dei vari Paesi. Per aumentare e amplificare il grado di influenza, talvolta si esercita l'attività di engagement insieme ad altri investitori. Ad esempio, il team di Pictet AM ha aderito all'Emerging Market Investor Alliance (EMIA), tramite cui collabora con altri investitori istituzionali per realizzare iniziative congiunte e condividere proposte di collaborazione. Inoltre, porta avanti un'attività di engagement con la Colombia, a cui ha offerto una guida per l'emissione di obbligazioni ESG.

Integrare l'elemento sociale negli investimenti

Le questioni sociali sono estremamente importanti nel fornire una chiave di lettura per comprendere i mercati emergenti, a maggior ragione in un panorama post COVID in cui, a causa della pandemia, i livelli di povertà sono tornati indietro di decenni. **Le questioni sociali (come la sanità, l'istruzione, l'indipendenza giudiziaria o la corruzione) sono fondamentali per lo sviluppo strutturale a lungo termine dei mercati emergenti.** Questi, inoltre, sono anche gli ambiti che necessitano maggiormente di finanziamenti.

Tuttavia, molti governi dei Paesi in via di sviluppo sono ora chiamati a confrontarsi con obiettivi ambientali rigorosi ed è quindi probabile che l'attenzione si sposterà verso le tematiche green. **Si constata già una forte focalizzazione sulle emissioni di green bond.** È qui che si vede la domanda maggiore da parte dei clienti, domanda a cui i governi hanno risposto.

Per poter integrare le questioni sociali nel processo d'investimento è fondamentale la ricerca in ogni ambito di rilievo. Pictet AM ha anche costituito una partnership con EMpower, un'organizzazione che si impegna a sostenere le donne e i giovani emarginati e a rischio nei mercati emergenti, attraverso progetti educativi,

occupazionali e sociali. Il rapporto con EMpower permette di accedere a dati altrimenti non reperibili, mentre gli incontri con i responsabili dei programmi e l'approfondimento dei loro progetti consentono di comprendere davvero le problematiche affrontate. Tutto questo aiuta ad avere una comprensione a 360° della traiettoria futura di questi Paesi. In combinazione con la metodologia di ricerca e valutazione approfondita, si è in grado di valutare i rischi, ma anche di costruire un numero crescente di strategie incentrate sui criteri ESG.

Negli ultimi 18 mesi il team di gestione ha incontrato organizzazioni e responsabili di programmi in Brasile, Argentina e Colombia; ciò ha permesso di comprendere appieno le sfide che devono affrontare in ambiti come l'istruzione o l'esclusione sociale, problemi purtroppo aggravati dalla crisi finanziaria.

Quando si incontrano i rappresentanti dei Ministeri della Finanza o del Lavoro, si mettono sul tavolo questi approfondimenti, dimostrando di prendere sul serio il ruolo di investitori e di essere focalizzati su risultati positivi a lungo termine.

Le opportunità di crescita per l'investimento sostenibile nel debito sovrano

Nonostante l'attuale contesto di mercato volatile e le emissioni sovrane ai minimi storici, si è assistito a una solida attività nel comparto delle obbligazioni ESG, in particolare per i green bond. Ciò rappresenta un cambiamento strutturale nel modo in cui i governi dei Paesi emergenti si avvicinano al mercato.

I green bond non sono perfetti, ma sono un primo passo importante in termini di miglioramento della trasparenza e di creazione di relazioni multilaterali con gestori patrimoniali, banche e agenzie come l'ONU o la Banca Mondiale al fine di massimizzare l'impatto. Questa collaborazione segnerà un punto di svolta.

Contrariamente a quanto si potrebbe pensare, quando si parla di green bond o di obbligazioni con etichetta ESG, i mercati emergenti non seguono passivamente i trend. Il finanziamento tramite questi strumenti è, infatti, talmente importante per loro, da spingerli a diventare leader nell'innovazione. **Nella prima metà del 2022, ad esempio, i Paesi emergenti hanno emesso un totale di 81,9 miliardi di dollari di obbligazioni con etichetta ESG, in aumento del 2% rispetto allo stesso periodo del 2021. Il Cile ha addirittura deciso di emettere solo bond verdi e sociali, non più obbligazioni ordinarie.**

È incoraggiante vedere come le banche d'investimento stiano ora creando degli uffici interni dedicati che si occupino di questo tipo di emissioni, adottando un numero crescente di misure sostenibili anche quando emettono titoli ordinari.

Le obbligazioni sovrane con etichetta ESG sono in grado di allineare gli interessi degli investitori e lo sviluppo economico sostenibile dei mercati emergenti. Ciò che più

conta, però, è che il grado di trasparenza e responsabilità richiesto dalle obbligazioni ESG fornisca un solido quadro di riferimento per l'attività di engagement e, in ultima analisi, consenta agli investitori come noi di avere un dialogo più attivo e strutturato con i governi sugli esiti in ambito sociale e ambientale. Le varie nazioni sono di solito piuttosto scrupolose nello spiegare gli obiettivi e questo ci fornisce una visione più chiara della politica e delle riforme prioritarie. Tutto ciò offre l'opportunità di investire in modo responsabile e generare un impatto positivo.

Tuttavia, affinché questa asset class diventi davvero comune, c'è **bisogno di un coordinamento migliore con agenzie di rating, consulenti finanziari e fornitori di dati.**

Investimenti ESG e impatto sui rendimenti

Investire in obbligazioni ESG significa sacrificare il rendimento? In genere, i premi delle obbligazioni con etichetta ESG sono leggermente inferiori. Questo è un dato da prendere seriamente in considerazione nel processo di investimento. Se si ritiene che i vantaggi strutturali a lungo termine di queste obbligazioni siano solidi, si è maggiormente bendisposti ad accettare un premio leggermente inferiore, perché consapevoli che si stia parlando di un impatto marginale rispetto alla percentuale del portafoglio in questione. In ultima analisi, si può aggiungere valore al portafoglio tramite una selezione attenta delle emissioni.

Infine, bisogna considerare anche quanto è stato risparmiato grazie alle posizioni sull'ESG. Prendiamo l'esempio della Russia: Pictet AM è passata a una posizione di sottopeso del debito sovrano prima dell'invasione, motivata da una logica ESG: se non fosse stato preso in considerazione questo tipo di ragionamento ci si sarebbe probabilmente ritrovati con un'esposizione in Russia molto maggiore.

La visione in materia di ESG crea la base per discussioni molto interessanti con i clienti che apprezzano un approccio a lungo termine.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 609 miliardi di euro al 30 giugno 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.000 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel. +39 351 5293362 | giovanni.prati@bc-communication.it

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it