

L'importanza della governance: valutare la sostenibilità del debito dei mercati emergenti

Autori

Vishal Hindocha
Global Head of Sustainability Strategy

Mahesh Jayakumar
Fixed Income Research Analyst



Per ascoltare l'intera
conversazione.

Comprendere la rilevanza finanziaria dei fattori di sostenibilità è fondamentale

Secondo Mahesh, la questione centrale è capire come i fattori di rischio legati alla sostenibilità incidano sul profilo di rendimento. MFS® adotta un approccio di integrazione piuttosto che di esclusione, il che significa che non tendiamo a penalizzare un determinato paese o una determinata società escludendone le obbligazioni dai nostri portafogli perché associate a un particolare settore o controversia. Al contrario, valutiamo la sostenibilità in termini di rilevanza finanziaria e ci chiediamo se un determinato fattore sarà rilevante dal punto di vista finanziario e in grado di compromettere i rendimenti.

Per il debito dei mercati emergenti (DME), vengono applicati gli stessi criteri delle altre asset class per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità nell'analisi degli investimenti. Tuttavia, vi sono svariati fattori che ricoprono un peso diverso da una regione o da un'asset class all'altra, a seconda di ciò che riveste la maggiore importanza dal punto di vista finanziario.

Il fattore governance è il più importante per il DME

La rilevanza dei fattori di governance a livello aziendale è ben nota. Ci si pongono domande quali: si tratta di un team dirigente valido? Esiste un consiglio di amministrazione indipendente che supervisiona il team dirigente per quanto riguarda l'esecuzione della politica e della strategia? Per le obbligazioni sovrane, Mahesh applica lo stesso ragionamento per valutare la qualità della governance di un paese. Ad esempio, vi è un governo stabile in grado di creare le condizioni economiche per sostenere la crescita di quel paese? Esiste uno stato di diritto, nonché tribunali e giurisdizioni con il compito di approvare le leggi? Qual è il livello di corruzione?

Queste tipologie di fattori di governance rilevanti determinano i rendimenti dei mercati emergenti. Caratteristiche di governance solide, come la stabilità del governo, consentono alla popolazione di contribuire alla comunità, vivere in salute e prosperare. In definitiva, questo favorisce ciò che noi investitori ricerchiamo nel debito sovrano dei mercati emergenti, ovvero crescita, sviluppo e rendimenti degli investimenti. Senza le condizioni necessarie per la stabilità e la crescita, Mahesh ritiene che sia difficile valutare fattori sociali come l'accesso all'istruzione, all'assistenza sanitaria e alle infrastrutture tecnologiche. A suo avviso i fattori ambientali stanno assumendo un ruolo sempre più importante, in quanto molti mercati emergenti dipendono dalle materie prime (minerali, petrolio, gas) per le esportazioni, per finanziare i loro bilanci, oppure in termini di rischi fisici, dal momento che questi paesi sono esposti a eventi meteorologici estremi.

I driver di rendimento dei mercati emergenti sono diversi da quelli dei mercati sviluppati

Mahesh sottolinea che gli analisti di MFS hanno testato empiricamente i fattori determinanti degli spread e di conseguenza dei rendimenti. L'analisi ha dimostrato che i fattori di governance costituiscono i driver predominanti per gli spread del debito dei mercati emergenti, poiché le notizie negative portano i differenziali ad ampliarsi rapidamente e fanno crollare i prezzi delle obbligazioni. Il secondo pilastro che incide sugli spread è rappresentato dai fattori sociali e dalla stabilità sociale, mentre i fattori ambientali sono i meno correlati in termini di andamento dei differenziali.



Secondo Mahesh, la grande differenza tra i mercati emergenti e quelli sviluppati è la diversa rilevanza di questi fattori. Tutti gli Stati hanno bisogno di una governance efficace e di stabilità sociale e sono soggetti al rischio di transizione o al rischio fisico. Una buona governance è data per scontata nei paesi del G7 o del G10 a livello globale, che presentano generalmente sistemi politici stabili, ragion per cui gli investitori tendono a concentrarsi sui fattori sociali e ambientali. I mercati emergenti si trovano a uno stadio di sviluppo inferiore, quindi i fattori sociali e di governance rappresentano una minaccia esistenziale per questi paesi rispetto agli omologhi sviluppati.

Approccio MFS - Strategia per il DME ai sensi dell'SFDR

Una delle sfide per gli investitori è capire come offrire una migliore trasparenza, rendicontazione o informazioni ai propri clienti. Il Regolamento europeo relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) costituisce una parte del Green Deal dell'UE. L'SFDR permette di classificare i fondi d'investimento in base ai loro livelli di sostenibilità: articolo 6, articolo 8 o articolo 9. L'SFDR riguarda essenzialmente le modalità in cui vengono fornite informazioni utili e di alta qualità ai clienti, in modo che questi possano valutare se gli investitori stanno effettivamente facendo ciò che dichiarano.

Le strategie sul debito dei mercati emergenti di MFS saranno classificate come conformi all'articolo 8, il che dovrebbe entrare in vigore il 28 agosto 2023. L'SFDR non sta portando MFS a ripensare improvvisamente il modo in cui investiamo il denaro o in cui concepiamo la gestione attiva. Per queste strategie, il team d'investimento ha deciso di dimostrare che i fondi intendono integrare i fattori di sostenibilità misurando i paesi di cui detengono obbligazioni in base a una combinazione di fattori di governance e sociali. Mahesh spiega che MFS ha adottato questo approccio perché una buona governance favorisce validi fattori sociali; sono entrambi interdipendenti e interconnessi. Abbiamo quindi deciso di mostrare il profilo di governance dei vari paesi del nostro portafoglio insieme al profilo sociale, soprattutto per quanto riguarda i principali aspetti sociali, l'assistenza sanitaria e l'istruzione, dal momento che costituiscono fattori fondamentali per lo sviluppo.

Saremo lieti di discutere con voi dei principali temi legati alla sostenibilità. Contattate allangles@mfs.com e saremo lieti di aiutarvi.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento.

MFS può considerare i fattori ambientali, sociali e di governance ("ESG") nella propria analisi fondamentale degli investimenti, insieme ad altre variabili economiche più tradizionali, laddove ritiene che tali fattori ESG potrebbero influire sensibilmente sul valore economico di un emittente. La misura in cui vengono considerati eventuali fattori ESG e il loro possibile impatto sui rendimenti dipende da una serie di variabili, come la strategia d'investimento, i tipi di asset class, le esposizioni regionali e geografiche e le opinioni e l'analisi di una specifica questione ESG da parte di un professionista degli investimenti. I soli fattori ESG non determinano alcuna decisione d'investimento. MFS può incorporare i fattori ESG nelle proprie attività di engagement quando comunica con gli emittenti, ma queste attività non si traducono necessariamente in un cambiamento delle pratiche ESG di un particolare emittente.

Le opinioni espresse sono quelle di MFS e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** – MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited. Questa comunicazione non è stata esaminata da commissioni per la borsa valori o equivalenti autorità regolamentari canadesi; **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** – MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento.