

newsflash

Informazioni attuali | Documento ad uso del consulente

Una gestione sostenibile dei titoli di Stato? Un approccio innovativo e vantaggioso

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi menzionati nel presente documento.

Sempre più gestori patrimoniali o fornitori di ETF attribuiscono importanza alla sostenibilità. Promesse e realtà non sempre coincidono. Spesso vengono utilizzati concetti passivi o così semplici che poi lasciano molto a desiderare sia in termini di sostenibilità che di rendimento.

Il team del reddito fisso di Raiffeisen Capital Management segue una strada diversa. Con un concetto d'investimento ESG¹ innovativo e attivo per i titoli di Stato, vengono opportunamente combinati tra loro potenziali di rendimento e sostenibilità. Ciò richiede un certo impegno, soprattutto nella concezione e acquisizione dei dati, ma ne vale la pena!

- **Obiettivo:** Un portafoglio di titoli di Stato con potenziali di rendimento interessanti e allo stesso tempo con indicatori di sostenibilità positivi
- **"Cosa può fare l'ESG?"** è una domanda migliore di "Quanto mi costa l'ESG?"
- **Un approccio complesso e attivo:** potenziali di rendimento migliori rispetto ai concetti statico-passivi, senza compromettere la sostenibilità
- **Implementazione della strategia d'investimento**, tra l'altro, nel **Raiffeisen 301 – Euro Gov. Bonds e nel Raiffeisen 902 – Treasury Zero II** (art. 8 del Regolamento SFDR) a inizio dicembre 2021, in prospettiva in altri fondi nonché nei portafogli con titoli di Stato di altri fondi obbligazionari e bilanciati di Raiffeisen Capital Management
- In futuro, **l'indicatore Sovereign-ESG di Raiffeisen Capital Management**, calcolato nell'ambito di questo concetto, verrà integrato anche nell'ESG-Score di altri fondi, se questi detengono titoli di Stato in portafoglio

E S G

L'ESG è ormai sulla bocca di tutti ed è oggi al centro dell'attenzione di legislatori e autorità di regolamentazione nell'Unione Europea, per esempio, con il "Green New Deal" e il Piano d'azione dell'UE per la finanza sostenibile. Anche gli investitori sono sempre più alla ricerca di prodotti d'investimento sostenibili. È ovvio che anche i titoli di Stato - come parte consistente dei mercati obbligazionari globali e base di molti portafogli istituzionali - debbano essere inclusi. Tuttavia, gli approcci d'investimento sostenibili del settore aziendale in questo caso non possono essere semplicemente "trasferiti" al settore governativo. Sono infatti necessari ulteriori e diversi concetti e criteri di analisi. In linea di massima, sussistono due approcci a questo tema: gli approcci "statico-passivi", da un lato, o gli approcci "dinamico-attivi", dall'altro.

Documento destinato all'informazione dei partner distributivi. Ne è vietata la trasmissione alla clientela privata.

¹ Per ESG si intende ambiente (environment, E), sociale (social, S) e buon governo del paese o societario (governance, G).

“Cosa può fare l’ESG?” invece di “Quanto mi costa l’ESG?”

Non sono pochi gli investitori, che vogliono o devono investire in prodotti obbligazionari sostenibili, che si chiedono in primo luogo: "Quanto mi costa la sostenibilità, soprattutto dal punto di vista del rendimento?" Questa domanda è assolutamente comprensibile, perché in realtà i concetti d’investimento ESG semplici e statici portano troppo spesso a portafogli di titoli di Stato con rendimenti impliciti bassi, una tendenza alla qualità a tutti i costi e un universo d’investimento molto limitato. Tuttavia, non appena si cambia la prospettiva e ci si chiede invece: "Cosa può fare l’ESG?" si aprono nuove opportunità. Per esempio, per portafogli molto più interessanti che possono offrire rendimenti attraenti senza sacrificare la sostenibilità.

In risposta a tale interrogativo, **Raiffeisen Capital Management ha sviluppato un concetto d’investimento ESG innovativo e attivo per i titoli di Stato.** Il suo punto di forza è un esame - sia statico che dinamico - del progresso ESG (ma anche del peggioramento) dei singoli paesi nel tempo. Questo permette un universo d’investimento relativamente ampio senza incappare nel cosiddetto “greenwashing”, consente rendimenti più interessanti rispetto ai portafogli semplici o statico-passivi e tiene infine conto delle differenti dinamiche ESG dei diversi paesi analizzati. Considerare il miglioramento o il peggioramento ESG delle società, del resto, è da anni un elemento centrale della strategia d’investimento del Raiffeisen Sostenibile Momentum,

strategia che finora ha avuto grande successo. Naturalmente, i risultati degli investimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e non permettono di trarre conclusioni sulla performance futura di un fondo.

Le caratteristiche fondamentali del concetto ESG per i titoli di Stato

Una descrizione dettagliata di questo concetto supererebbe il limite di questo newsflash. In sintesi, possiamo però affermare che si tratta di un approccio integrato che tiene conto di una varietà di dati e fattori. Questi confluiscono infine in un particolare indicatore ESG, nel quale il fattore ambientale (E) ha il peso maggiore. Molti dei singoli fattori usati per calcolare questo indicatore non sono nuovi di per sé - perché in realtà gli investitori nei titoli di Stato orientati ai fondamentali hanno da sempre implicitamente tenuto conto di molti criteri del mondo ESG. Oggi questi vengono percepiti solo in modo molto più esplicito e, grazie al contesto ESG, sono maggiormente integrati in un concetto globale. Ottenere i dati e rendere gli indicatori che ne risultano comparabili tra paesi distinti e con condizioni di partenza e possibilità di agire molto diverse tra loro è solo una delle tante sfide che l’analista ha di fronte. Tuttavia, crediamo che questo impegno ripagherà i nostri investitori nel lungo periodo e quindi anche noi come gestori patrimoniali.

L’indicatore Sovereign-ESG di Raiffeisen Capital Management

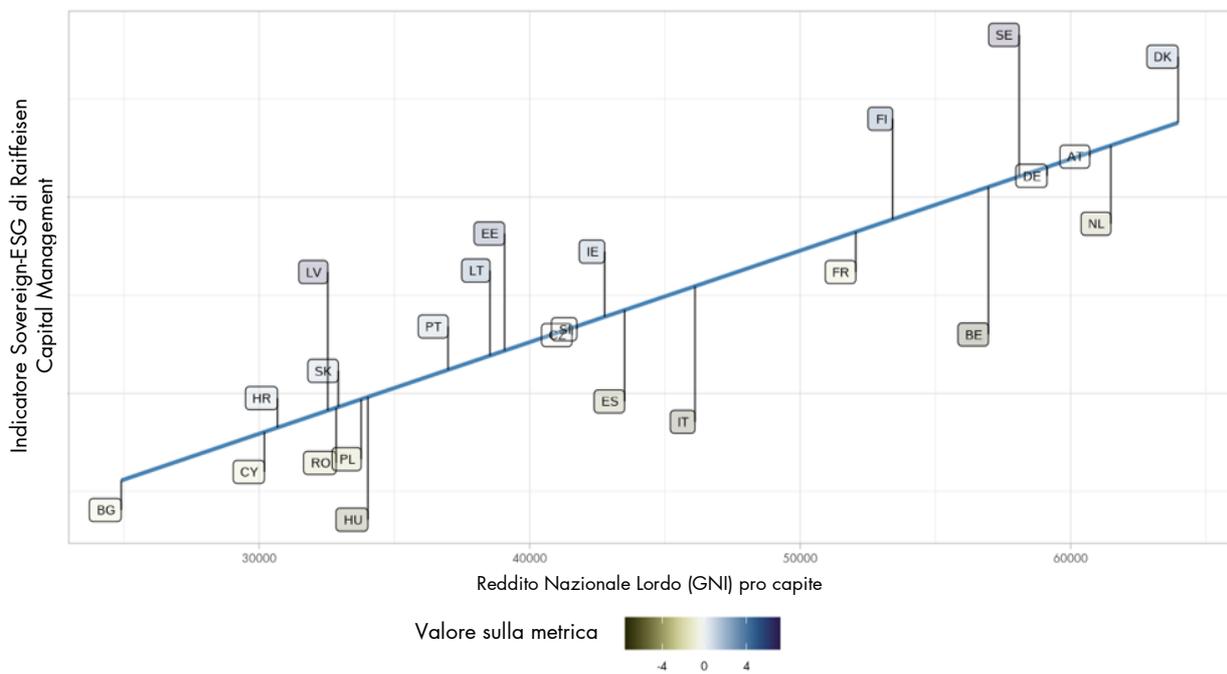
E Environment Ambiente	S Sociale	G Governance
 Biodiversità  Cambiamento climatico  Risorse  Tutela dell’ambiente <ul style="list-style-type: none"> - Emissioni di CO2 - Andamento demografico - Inquinamento da polveri sottili - Inquinamento da fertilizzanti - Consumo di carbone - Energie rinnovabili - Accordo sul clima di Parigi - ... 	 Bisogni primari  Giustizia  Capitale umano  Soddisfazione <ul style="list-style-type: none"> - Coefficiente GINI - Disoccupazione - Aspettativa di vita - Demografia - Parità di genere - Felicità - Formazione - ... 	 Istituzioni  Politica  Finanza  Trasparenza <ul style="list-style-type: none"> - Corruzione - Stabilità politica - Efficacia - Facilità delle operazioni commerciali - Indebitamento - Costituzione democratica - ...

Dall'indicatore ESG, alla "metrica", fino al portafoglio

Il calcolo dell'indicatore Sovereign-ESG di Raiffeisen Capital Management per ogni emittente di titoli di Stato è soltanto l'inizio del processo di selezione. Perché l'implementazione di principi ESG da parte degli Stati, delle aziende o dei cittadini è un processo che perdura nel tempo! È per questo che osserviamo l'andamento di questi indicatori nel tempo e per la stessa ragione, secondo noi, i concetti ESG statici sono meno efficaci. Il risultato di queste analisi è una metrica per gli Stati dell'UE, così come illustrata nel grafico seguente relativo al 2021. In questo modo, si possono ricavare delle conclusioni interessanti, sia per quanto riguarda i progressi (o la mancanza di essi) dei singoli Stati, sia per gli andamenti relativi dei singoli paesi.

Da queste osservazioni si possono poi derivare posizionamenti relativi promettenti rispetto ad un portafoglio "market neutral". In questo modo è possibile confrontare tra di loro paesi dell'UE simili in termini di dati

fondamentali, come la Svezia e la Germania o il Portogallo e il Belgio. La Svezia si trova nettamente sopra la linea di regressione dell'Unione europea, la Germania più o meno esattamente sopra ed entrambe per periodi prolungati. Di conseguenza, la Svezia andrebbe presa maggiormente in considerazione nel portafoglio e la Germania meno. Il Portogallo è leggermente sopra con una tendenza positiva costante, mentre il Belgio è nettamente al di sotto con pochi segnali di miglioramento. Questa visione suggerirebbe dunque una ponderazione più alta del Portogallo e una significativa sottoponderazione del Belgio. Considerazioni simili potrebbero essere fatte per la Polonia e alcuni paesi baltici ecc. Va sottolineato che l'effettiva costruzione e la gestione del portafoglio sono infine di tipo attivo e discrezionale (nel quadro stabilito dal concetto d'investimento). Anche questo distingue l'approccio di Raiffeisen Capital Management dagli approcci meccanici e passivi.



Fonte: Dati della Banca Mondiale, calcoli interni, Settembre 2021

Non puntare esclusivamente sui leader ESG

Mentre i concetti statici semplici spesso lavorano con molti criteri di esclusione assoluti, noi li usiamo molto poco. (Uno di questi riguarda le massicce restrizioni alla libertà dei media, anche se nessun paese dell'Unione europea è stato (ancora) escluso per questo motivo). Invece, preferiamo effettuare le nostre selezioni sulla base di determinati valori minimi degli indicatori ESG e precisamente sulle valutazioni della metrica. Inoltre, non siamo dell'opinione che in un portafoglio vadano inseriti solo i migliori performer ESG in assoluto, al contrario. Come per le aziende, i miglioramenti duraturi in questo campo dovrebbero avere un impatto positivo sulle condizioni economiche e finanziarie dei paesi interessati e quindi riflettersi anche nella performance delle obbligazioni statali. Investire solo quando una parte significativa dei miglioramenti ha già avuto luogo significherebbe perdere notevole potenziale di rendimento.

Conclusione

Con un concetto d'investimento ESG attivo, che combina analisi statiche e dinamiche dei singoli emittenti di titoli di Stato, è possibile costruire portafogli di titoli di Stato interessanti in grado di offrire rendimenti più attraenti rispetto ai portafogli che seguono approcci di selezione passivi e semplici. Come spesso nella vita, un cambio di prospettiva e un modo diverso di affrontare l'argomento aprono improvvisamente nuove opportunità. Tuttavia, bisogna sottolineare che anche i portafogli basati su un concetto d'investimento ESG attivo sono soggetti ai rischi del mercato dei capitali e non è quindi possibile garantirne il successo.

Gli investimenti in fondi sono esposti a rischi elevati che possono andare fino alla perdita del capitale investito.

Il prospetto informativo e il documento contenente le informazioni per gli investitori (KIID) dei fondi sostenibili di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H sono a disposizione in lingua tedesca sul sito www.rcm.at alla voce „Kurse & Dokumente“ (per certi Fondi la documentazione informativa per i clienti è disponibile anche in lingua inglese) e, in caso di distribuzione di quote all'estero, in lingua inglese (eventualmente in tedesco) o nella Sua lingua nazionale sul sito www.rcm-international.com alla voce „Prezzi e Documenti“.

Un riepilogo dei diritti dell'investitore è consultabile in lingua inglese e tedesca al seguente link:

<https://www.rcm.at/corporategovernance>. Preghiamo di tenere presente che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare i provvedimenti per la distribuzione dei certificati di partecipazione al di fuori del Paese domiciliatario Austria.

A causa dei rendimenti del mercato dei capitali, al momento bassi o negativi, gli utili da interessi dei fondi Raiffeisen 301 – Euro Gov. Bonds e Raiffeisen 902 – Treasury Zero II non sono attualmente sufficienti a coprire le spese correnti, ed è molto probabile che lo stesso valga anche nell'immediato futuro. Considerate le incognite sull'andamento futuro dei mercati, non sono possibili previsioni affidabili a lungo termine. Il Regolamento del Raiffeisen 301 - Euro Gov. Bonds è stato approvato dalla FMA. Il Raiffeisen 301 - Euro Gov. Bonds può investire oltre il 35% del patrimonio in obbligazioni dei seguenti emittenti: Austria, Germania, Belgio, Finlandia, Francia, Paesi Bassi. Il Raiffeisen Sostenibile Momentum presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni al rialzo o al ribasso, non è quindi possibile escludere perdite del capitale.



Disclaimer

Documento di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. Il presente documento ha scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage GmbH (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in merito a queste informazioni o alla presentazione orale basata su di esse, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi di eventuali previsioni ivi formulate.

Il contenuto di questo documento non costituisce né un'offerta, né una raccomandazione di acquisto o di vendita, o un'analisi di investimento. Va notato che gli investimenti comportano dei rischi. Si prega di fare riferimento al Prospetto per un'analisi dei rischi generali e al KIID per un'analisi dei rischi specifici. Si prega di notare che il vostro investimento non è garantito e che potreste non recuperare l'importo originariamente investito. Informazioni dettagliate sui fondi si possono trovare nel Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) e nel prospetto, nonché nelle ultime relazioni annuali e semestrali. La Raiffeisen KAG non si assume alcuna responsabilità relativamente a questo documento, che riflette lo stato delle conoscenze dell'autore al momento della pubblicazione e che non viene aggiornato regolarmente. La riproduzione di informazioni o dati, in particolare l'utilizzo di testi, parti di testo o immagini, richiede il previo consenso scritto della Raiffeisen KAG.

Prima della sottoscrizione leggere il prospetto e le informazioni chiave per la clientela (KIID).

Impressum

Proprietario del documento: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento redatto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Data di aggiornamento: 11 Novembre 2021

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

