

Ad uso esclusivo di clienti professionali

Applicazione dei criteri ESG: Global Strategic Bonds

Nella gestione della strategia obbligazionaria Global Strategic Bonds, l'allineamento di obiettivi finanziari ed extrafinanziari ci consente una migliore comprensione dei rischi e delle opportunità dei nostri investimenti. Le considerazioni ESG sono parte integrante del nostro processo d'investimento, che le incorpora in un processo riconducibile a quattro fasi.

Nick Hayes, Head of Total Return & Fixed Income Asset Allocation

In AXA IM siamo convinti che l'investimento responsabile vada di pari passo con il nostro dovere fiduciario verso i clienti. La nostra filosofia d'investimento responsabile poggia su due principi cardine: ci aiuta a prendere decisioni d'investimento migliori e può contribuire ad accelerare la transizione verso un mondo più sostenibile.

Per i nostri professionisti dell'investimento, investire responsabilmente significa integrare nella valutazione di qualsiasi investimento tutta la gamma dei rischi e delle potenziali opportunità. La strategia Global Strategic Bonds fa riferimento a un sistema d'investimento volutamente semplice e trasparente, e lo stesso si può dire del nostro approccio all'integrazione in portafoglio dei fattori ESG. Inizialmente questa scelta potrebbe non sembrare compatibile con un approccio d'investimento privo di vincoli orientato al total return. Invece, integrando nella strategia un chiaro obiettivo extrafinanziario e un punto di riferimento per valutare in che misura tale obiettivo venga realizzato, riusciamo a dimostrare che le considerazioni ESG, lungi dall'essere un mero accessorio, possono avere un ruolo fondamentale nel processo decisionale.

Siamo infine convinti che l'analisi dei fattori ESG ci consenta una più completa comprensione dei rischi e delle opportunità dei nostri investimenti, in linea con l'obiettivo finanziario di assicurare ai nostri clienti rendimenti interessanti corretti per il rischio. Le società con un mercato disponibile in espansione grazie al peso maggiore attribuito alle energie pulite, per esempio, possono essere facilitate nel servizio del debito o beneficiare di aumenti di rating. Per contro, per le società con una governance meno efficace la raccolta di capitali potrebbe presentare qualche difficoltà, con ripercussioni sulla fiducia degli investitori e con un impatto negativo sui rendimenti.

Le considerazioni ESG di Global Strategic Bonds

L'integrazione ESG in AXA WF Global Strategic Bonds si articola in quattro parti:

1. Ricerca e dati ESG
2. Obiettivo di punteggio ESG
3. Engagement
4. Politiche di esclusione di AXA IM

1. Ricerca e dati ESG

La nostra struttura di ricerca ESG è così organizzata:

- Le funzioni Responsible Investing (RI) Research e RI Coordination & Governance sono responsabili delle attività di ricerca e di stewardship incentrate su ricerca tematica (p.es. clima, capitale umano, salute), corporate governance ed engagement. Il team RI Solutions, Models and Tools ha sviluppato e tiene aggiornato un sistema proprietario di assegnazione punteggi ESG a emittenti sovrani e societari, che poggia su un sistema di riferimento comune articolato intorno a tre pilastri.
- Gli analisti ESG e di Impact Investing che operano all'interno delle nostre piattaforme d'investimento conducono analisi ESG a livello societario. Per quanto riguarda il reddito fisso, il team globale di analisti dei fondamentali del credito integra normalmente considerazioni ESG nella ricerca effettuata sui singoli emittenti, accanto a un'analisi finanziaria di tipo più tradizionale, in modo da assicurare una comprensione più olistica del merito di credito a lungo termine dell'emittente.

A integrazione della ricerca in-house condotta da questi team, ci appoggiamo anche a istituti esterni specializzati in ricerca ESG del calibro di MSCI, Sustainalytics e Vigeo, con l'ulteriore supporto della ricerca condotta dai broker, di incontri con le aziende e della partecipazione a eventi di settore.

L'enorme quantità di dati ESG prodotta da questi provider esterni è la base del nostro sistema proprietario di assegnazione punteggi ESG, sviluppato con una metodologia ideata dal team RI Solutions, Models and Tools¹. I risultati sono a disposizione dei professionisti dell'investimento in tutta AXA IM.

Per assicurare una migliore copertura delle nostre asset class e a integrazione della ricerca interna, utilizziamo dati ESG grezzi a livello di società/paesi con una copertura di più di 8.800 emittenti societari (oltre il 95% del Barclays Global Aggregate Corporate Index) e 190 emittenti sovrani (con piena copertura del JPM Government Bond Index). La copertura estesa rappresenta un importante vantaggio per il reddito fisso dei mercati emergenti, dove i dati ESG sono più scarsi rispetto ai paesi sviluppati.

A ogni emittente viene assegnato un punteggio compreso tra zero e dieci, e questo ci consente di comparare tra loro gli emittenti e di comprenderne i rispettivi vantaggi e svantaggi in ottica ESG.

I criteri guida per l'attribuzione dei punteggi sono illustrati di seguito nella Tabella 1:

Tabella 1: Considerazioni alla base dei punteggi ESG

	Obbligazioni sovrane	Obbligazioni corporate
Environmental (fattori ambientali)	Cambiamento climatico	Cambiamento climatico
	Mix energetico	Risorse ed ecosistemi
	Uso delle risorse naturali	
Social (fattori sociali)	Salute /Demografia	Capitale umano
	Ricchezza	Relazioni sociali
	Situazione del mercato del lavoro	
	Sistema scolastico	
Governance (fattori di governance)	Democrazia	Corporate governance
	Efficienza	Etica aziendale

Fonte: AXA IM, dati a settembre 2021

2. Obiettivo di punteggio ESG

L'approccio della strategia prevede la preferenza per punteggi ESG complessivamente superiori a quelli di un benchmark di riferimento, costituito da un mix di obbligazioni governative dei paesi del G7, credito globale investment grade e high yield – che costituisce in linea di massima l'universo investibile della strategia. I punteggi ESG vengono misurati giornalmente per consentirci di conoscere in ogni momento il nostro posizionamento relativo.

Il punteggio ESG varia in base all'asset allocation del fondo o ai punteggi degli emittenti sottostanti, che vengono aggiornati due volte l'anno. Per assicurare una comparazione corretta con il benchmark di riferimento nel tempo, la nostra asset allocation strategica è gestita in modo dinamico, e prevede un processo di ribilanciamento costante rispetto al benchmark affinché siano sempre allineati tra loro.

L'uso del benchmark di riferimento a fini di monitoraggio ESG implica la scelta di considerare i fattori ESG accanto alle metriche più tradizionali, come le valutazioni e i fondamentali, in ogni decisione di selezione titoli con criterio bottom-up presa dal team d'investimento. Nell'intento di evitare emittenti con credenziali ESG particolarmente scarse, in generale nei nostri portafogli non includiamo obbligazioni il cui emittente abbia ottenuto un punteggio ESG inferiore a due. Facciamo un'eccezione solo se pensiamo che il punteggio sia peggiorato per errore, per esempio a causa di dati discrepanti. Qualsiasi eccezione prevede una richiesta scritta all'ESG Score Assessment & Review Committee (ESARC), un'entità indipendente dal team d'investimento. L'ESARC può anche abbassare il punteggio ESG di un emittente quando lo ritiene eccessivo, assicurando un controllo costante con metodo quantitativo.

3. Engagement

In qualità di titolari responsabili degli asset che deteniamo in portafoglio, assicuriamo processi di stewardship e di engagement solidi e misurabili. Poiché investiamo in un'ottica a lungo termine e spesso deteniamo i titoli fino alla scadenza, l'attività di engagement riveste un'importanza cruciale anche con gli emittenti obbligazionari. Il dialogo sulle questioni ESG ci consente di monitorare attivamente i nostri investimenti ed è fondamentale per assicurare una buona gestione nel tempo del valore degli investimenti obbligazionari.

Attraverso le nostre iniziative di engagement, vogliamo assicurare una buona remunerazione ai nostri clienti, gestendo in modo efficace le criticità che potrebbero penalizzare la performance. Con un approccio basato sulla ricerca, cerchiamo di coinvolgere proattivamente le società in cui investiamo sulle questioni ESG prima che emergano problemi. Orientiamo le attività di engagement dove riteniamo di poter avere il massimo impatto. Attraverso l'esercizio del voto, cerchiamo di indurre le società ad adottare i migliori standard di corporate governance. All'occorrenza, esprimiamo voti contrari al management delle società in cui investiamo, e potremmo decidere di non partecipare a loro future emissioni se non dovessero rispondere in modo soddisfacente ai nostri dubbi su questioni ESG.

CASE STUDY: Società petrolifera britannica – Dal 2015 a oggi

Esempio di emittente in portafoglio con cui abbiamo intrattenuto un dialogo molto attivo a livello societario negli ultimi cinque anni. Siamo consapevoli del fatto che questa e altre società petrolifere possono avere un ruolo critico nella transizione verso l'obiettivo "net zero". In parallelo alle nostre iniziative di engagement tramite la coalizione Climate Action 100+, incontriamo regolarmente gli emittenti per parlare in modo costruttivo del percorso di implementazione della loro strategia di transizione verso un'economia "low carbon".

All'assemblea generale 2021 abbiamo espresso voto contrario alla deliberazione degli azionisti per l'adozione di standard più rigorosi contro il cambiamento climatico, riconoscendo i progressi compiuti dall'azienda e dagli impegni annunciati di recente. Seguiremo in ogni caso la realizzazione di questi impegni dell'azienda partecipando al voto e tramite iniziative individuali/collaborative di engagement.

4. La politica di esclusione di AXA IM

AXA IM applica due livelli di esclusione ai suoi prodotti. In tutti i nostri investimenti, applichiamo esclusioni con riguardo alle armi controverse, alle attività legate al carbone e alle sabbie bituminose, alla deforestazione e alla protezione degli ecosistemi, oltre che alle soft commodity². Essendo una strategia basata sull'integrazione ESG, Global Strategic Bonds si è dotata anche di specifiche politiche di esclusione circa le armi al fosforo bianco, il settore del tabacco, le società con un punteggio ESG inferiore a due e quelle coinvolte in controversie importanti, come nell'esempio che riportiamo di seguito.

CASE STUDY: Società mineraria russa – 2020

Esempio di società che abbiamo escluso: una società mineraria russa che figura tra i più grandi produttori mondiali di nickel, rame e platino. Un tempo ne avevamo apprezzato la bassa esposizione debitoria, i fondamentali solidi e la decisione di tagliare il dividendo distribuito. Tuttavia, in seguito a un caso di sversamento di combustibile nel sistema fluviale artico, Sustainalytics ha aggiornato il profilo della società, assegnandola alla massima categoria per le controversie, la Categoria 5.

Abbiamo così deciso di vendere il titolo, nonostante il fatto che la nostra ricerca ESG interna avesse evidenziato diverse ragioni di ottimismo sul profilo ESG a più lungo termine dell'azienda.

Deve si colloca Global Strategic Bonds rispetto alla SFDR?

Global Strategic Bonds si classifica ai sensi dell'Articolo 8 ai fini della SFDR. I prodotti che rientrano in questa categoria devono promuovere una caratteristica ambientale o sociale che, nel caso di Global Strategic Bonds, consiste nel meritare un punteggio ESG superiore a quello del benchmark di riferimento, che esprime in linea di massima il suo universo investibile. Riportiamo di seguito le definizioni generali e le categorie di Investimento Responsabile.

La strategia Global Strategic Bonds è stata tra le prime a classificarsi ai sensi dell'Articolo 8 nell'universo globale delle strategie obbligazionarie prive di vincoli. Tuttavia, il contesto di mercato si sta evolvendo rapidamente, e il gruppo di riferimento delle obbligazioni strategiche può includere una grande varietà di prodotti che perseguono obiettivi diversi.

Tabella 2: Categorie di RI in AXA IM³

Articolo SFDR	Famiglia di fondi AXA IM	Descrizione	AuM
Articolo 9	ACT (Categorie Sustainable e Listed Impact)	Decisioni d'investimento ispirate alle tematiche ESG o investimenti che perseguono un impatto positivo e misurabile sull'ambiente o sulla società civile.	€ 20 mld
Articolo 8	ESG-integrated	ESG integrato nel processo d'investimento con il team d'investimento che tiene conto dei rischi e delle opportunità ESG nel processo decisionale.	€ 392 mld
Articolo 6	Tutti gli altri	Un approccio all'investimento di tipo tradizionale. I criteri ESG possono essere considerati ma non hanno un ruolo essenziale.	€ 48 mld

Fonte: AXA IM al 31/12/2020. Al 31 dicembre 2020, il patrimonio in gestione nelle strategie azionarie, obbligazionarie e multi-asset ammontava a € 587 miliardi, di cui € 460 miliardi conformi alla normativa SFDR.

Essere di esempio in ambito ESG

L'integrazione della ricerca ESG nel processo d'investimento ci può consentire di generare per i nostri clienti interessanti rendimenti corretti per il rischio, e siamo impegnati a espandere le nostre competenze di RI e il ruolo della ricerca ESG. Abbiamo già iniziato a pubblicare rapporti sull'intensità idrica e di carbonio di Global Strategic

Bonds e del suo benchmark di riferimento ESG, e ci auguriamo di mantenere il nostro ruolo leader di investitore obbligazionario responsabile.

Al di là dell'integrazione ESG, Global Strategic Bonds aderisce al più generico impegno di AXA IM di azzerare le emissioni di carbonio degli investimenti entro e non oltre il 2050. Crediamo che la direzione di viaggio del settore dell'asset management sia ben definita e ci impegniamo a mantenere un ruolo guida nello sviluppo più generalizzato di investimenti responsabili ed ESG.

[1] Si rammenta che, il 2 novembre 2021, AXA IM aggiornerà la propria politica di assegnazione punteggi ESG, abbandonando il sistema proprietario di aggregazione di tre diversi provider di dati per passare a un modello di punteggio ESG basato su un solo provider, pressoché in linea con il sistema di punteggi ESG di MSCI.

[2] <https://www.axa-im.com/responsible-investing/sector-investment-guidelines>

[3] La classificazione dei prodotti è basata su una rappresentazione interpretativa della nuova dottrina da parte di AXA IM, può variare nel tempo, sulla base di eventuali nuove informazioni emanate dalle autorità normative.

Rischi specifici

Rischio di controparte: rischio di fallimento, di insolvenza o di inadempimento di una delle controparti del fondo, che potrebbe comportare un mancato pagamento o una mancata consegna.

Rischio geopolitico: gli investimenti in titoli emessi o quotati in Paesi diversi possono implicare l'applicazione di norme e standard diversi. Gli investimenti possono risentire delle oscillazioni dei tassi di cambio, di variazioni legislative o di restrizioni applicabili a tali investimenti, di variazioni delle norme sul controllo dei cambi o della volatilità dei prezzi.

Rischio valutario: il fondo detiene investimenti denominati in valute diverse dalla sua valuta di base. Di conseguenza, le oscillazioni dei tassi di cambio possono determinare l'aumento o la riduzione del valore degli investimenti (e dell'eventuale reddito da essi derivante), con effetto sul valore del fondo.

Rischio operativo: il rischio che alcuni processi operativi, ivi inclusi quelli relativi alla protezione degli investimenti, possano essere inefficaci e portare a perdite.

Rischio di liquidità: rischio di liquidità ridotta in alcune condizioni di mercato, che potrebbe esporre il fondo a difficoltà rispetto alla valorizzazione, all'acquisto o alla vendita di tutte le sue attività o di una loro parte, con potenziale impatto sul valore patrimoniale netto.

Rischio di credito: il rischio che gli emittenti di titoli obbligazionari detenuti dal Comparto non adempiano ai propri obblighi di rimborso o subiscano un abbassamento del proprio rating di credito, con conseguente riduzione del valore patrimoniale netto.

Impatto di tecniche quali i derivati: alcune strategie di gestione comportano rischi specifici, come il rischio di liquidità, il rischio di credito, il rischio di controparte, i rischi legali, il rischio di valutazione, il rischio operativo e i rischi connessi agli strumenti sottostanti.

L'uso di tali strategie può comportare il ricorso alla leva finanziaria, che può amplificare l'effetto delle oscillazioni di mercato sul fondo, con un elevato rischio di perdite

Il presente documento è riservato unicamente ad investitori professionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Il presente documento ha finalità informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate.

A causa del suo carattere semplificato, il presente materiale contiene informazioni parziali e le stime, le previsioni e i pareri qui espressi possono essere interpretati soggettivamente. Le informazioni fornite all'interno del presente documento non tengono conto degli obiettivi d'investimento individuali, della situazione finanziaria o di particolari bisogni del singolo utente. Qualsiasi

opinione espressa nel presente documento non è una dichiarazione di fatto e non costituisce una consulenza di investimento. Le previsioni, le proiezioni o gli obiettivi illustrati sono indicativi e non sono garantiti in alcun modo. La *performance* passata non è indicativa dei risultati futuri. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono variare, sia in aumento che in diminuzione, e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Il valore dell'investimento può variare anche per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio. A causa di questi fattori e della commissione iniziale normalmente applicata, l'investimento non ha un orizzonte temporale breve e potrebbe risultare non adeguato a tutti gli investitori. Dati, numeri, dichiarazioni, analisi, proiezioni e altre informazioni qui contenute sono basate sullo stato delle nostre conoscenze al momento della compilazione. Nonostante sia stata usata la massima attenzione nella compilazione del presente documento, non si rilascia alcuna dichiarazione o garanzia esplicita o implicita riguardo all'accuratezza, all'attendibilità presente e futura, o alla completezza, delle informazioni qui contenute.

AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso e declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del documento medesimo. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del prospetto informativo in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata. Riferimenti a terze parti sono da considerarsi esclusivamente forniti a scopo illustrativo. Prima dell'adesione, si raccomanda agli investitori di leggere il Prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o la documentazione del piano, disponibili sul sito www.axa-im.it, dove potranno trovare tutti i dettagli sui prodotti, ivi inclusi i rischi e i costi dell'investimento.

I dati ESG utilizzati nel processo di investimento si basano su metodologie ESG che fanno riferimento in parte a dati di terze parti e in alcuni casi sono invece sviluppate internamente. I dati Sono soggettivi e possono cambiare nel tempo. Nonostante le numerose iniziative, la mancanza di definizioni armonizzate può rendere i criteri ESG eterogenei. Pertanto, le diverse strategie di investimento che utilizzano criteri ESG e di rendicontazione ESG sono difficili da confrontare tra loro. Le strategie che incorporano criteri ESG e quelle che incorporano criteri di sviluppo sostenibile possono utilizzare dati ESG che sembrano simili, ma che dovrebbero essere distinti perché il loro metodo di calcolo può essere diverso. I dettagli della metodologia e dei suoi limiti sono disponibili nel prospetto.

I fondi menzionati fanno capo ad AXA WORLD FUNDS, SICAV di diritto lussemburghese UCITS IV approvata dalla CSSF, iscritta al "Registre de Commerce et des Sociétés" con numero B. 63.116, avente sede legale al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Lussemburgo. La Società è gestita da AXA Funds Management, société anonyme di diritto lussemburghese iscritta al Registro delle imprese lussemburghese con numero B 32 223RC e ha sede legale al 49, Avenue J.F. Kennedy L-1885 Lussemburgo

I contenuti disponibili nel presente documento sono stati redatti a cura e sotto la responsabilità di AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, Tel +39 02 5829911, iscritta al n. 210 dell'albo delle SIM tenuto dalla CONSOB www.consob.it.

© 2021 AXA Investment Managers. Tutti i diritti riservati.