

L'importanza dei fattori sociali nei Mercati Emergenti

Autori



John Citron
Gestore portafoglio



Amit Mehta
Gestore portafoglio

I fattori sociali, a cui fa riferimento la lettera S nell'acronimo ESG, sono stati un fattore trainante della performance aziendale nei Mercati Emergenti da molto tempo prima che la sostenibilità diventasse una considerazione diffusa per gli investitori.

A volte sono le domande più semplici a rivelare le informazioni più utili. Si consideri questa domanda di base sui fattori ESG: Perché i fattori ambientali, sociali e di governance sono raggruppati insieme? A prima vista sembrano essere tre temi abbastanza disparati.

In questo documento prevediamo di rispondere prima a questa domanda fondamentale e poi di usare questa risposta come base da cui partire per esplorare l'importanza delle questioni sociali per noi come investitori professionali nei Mercati Emergenti.

Una delle prime lezioni insegnate in qualsiasi corso di economia è che tutta la produzione economica deriva da uno dei quattro fattori di produzione: manodopera, territorio, capitale e imprenditorialità. Qualsiasi considerazione utile sulla sostenibilità economica deve quindi spiegare come massimizzare la qualità e la durata di questi fattori.

Considerata attraverso questi fattori, l'idea dei fattori "ambientali, sociali e di governance" inizia ad avere più senso. Anziché un gruppo disparato, i tre elementi rappresentano un resoconto completo del rapporto tra l'azienda e i fattori di produzione.

- Il fattore "ambientale" fa da mediatore tra l'azienda e il territorio (le risorse naturali di cui ha bisogno).
- Il fattore di "governance" si interpone tra un'azienda, i suoi fornitori di capitale ed eventualmente i suoi fondatori imprenditoriali.
- Il fattore "sociale" è l'ultimo tassello mancante nel quadro generale e media il rapporto tra azienda e i lavoratori, sia in senso stretto (i dipendenti dell'azienda stessa) che in senso lato (le persone che costituiscono i suoi clienti, la base fornitori e le comunità circostanti).

Questa spiegazione conferisce anche un senso ad altri importanti collegamenti.

Spiega perché i termini ESG e sostenibilità sono interscambiabili: l'unico modo per garantire una crescita sostenibile è garantire che i fattori necessari per creare una maggiore resa siano ben gestiti dai partecipanti all'economia, di cui le aziende sono le più importanti per le nostre selezioni come investitori professionali.

Si spiega così anche perché i concetti di ESG e la motivazione del profitto non sono scollegati: le attività redditizie che creano più capitale e il capitale sono uno – ma non l'unico – fattore necessario per far crescere l'attività economica.

Per iniziare a collegare questi concetti agli investimenti, il modello di rischio con le 98 domande che utilizziamo come parte fondamentale del nostro processo di ricerca nei Mercati Emergenti tiene conto sia dei temi ESG che delle più ampie questioni di sostenibilità economica proprio per questo motivo.

I paesi dei Mercati Emergenti combinano redditi familiari medi più bassi con livelli di disuguaglianza più elevati e un livello maggiore di interferenza statale nell'economia domestica. La combinazione di questi fattori fa sì che le aziende che non comprendono le questioni sociali tendono a pagare un prezzo elevato, nei confronti sia dei consumatori che delle autorità di regolamentazione. Al contrario, le aziende che colgono l'opportunità di apportare cambiamenti positivi a livello individuale, comunitario o nazionale possono creare valore significativo.

Possiamo tenere conto di tre serie di esempi aziendali per dar vita a questa teoria.

Innanzitutto, è opportuno considerare il rapporto di un'azienda con i dipendenti. È evidente che probabilmente le aziende con dipendenti più felici ottengono performance migliori, ma riteniamo che ciò sia particolarmente vero nei Mercati Emergenti, dove è probabile che il divario tra le esperienze lavorative migliori e quelle medie sia molto più ampio. Ecco perché l'abbandono da parte dei dipendenti è un parametro chiave che monitoriamo per tutte le nostre società partecipate che lo divulgano e perché interagiamo con coloro che non divulgano questo parametro e chiediamo loro di pubblicarlo.

Al centro della nostra tesi di investimento per Tata Consultancy Services (TCS) c'è il fatto che il suo attuale tasso di abbandono del 7% è pari a un terzo o alla metà di quello dei suoi pari, creando un circolo virtuoso tra soddisfazione dei dipendenti, soddisfazione del cliente e crescita.

Figura 1: Dati Dei Dipendenti Di TCS



Fonte: Relazioni annuali TCS

Come si garantisce la soddisfazione dei propri dipendenti?

- Concedendo loro l'importante autonomia di prendere le proprie decisioni.

Ciò si comprende meglio osservando la struttura organizzativa. Sebbene l'azienda abbia 25 miliardi di dollari di ricavi e circa 500.000 dipendenti, è organizzata in oltre 50 unità aziendali separate, ciascuna con il proprio conto economico e il proprio "mini CEO". Questo consente livelli di management più gestibili e un processo decisionale più rapido.

- Mettendo il benessere del personale al centro delle decisioni del management.

Il Covid-19 ha creato notevoli disagi nel settore tecnologico indiano, ma TCS non solo ha mandato i dipendenti a casa senza causare alcuna perdita, ma ha anche sviluppato un nuovo modello di lavoro, Secure Borderless Workspaces™, che è diventato uno standard del settore per il lavoro distribuito. Ha quindi organizzato direttamente i vaccini per tutti i dipendenti e le loro famiglie e ha messo a disposizione del personale una linea di assistenza medica 24 ore su 24, 7 giorni su 7.

- Offrendo loro significative opportunità di formazione.

I dipendenti di TCS hanno registrato oltre 43 milioni di ore di formazione nell'ultimo anno fiscale e l'azienda ha costruito le proprie piattaforme di apprendimento interne per incoraggiare la partecipazione dei dipendenti attraverso la ludicizzazione e legando le competenze acquisite ai percorsi di carriera dei dipendenti.

In che modo questo miglior trattamento dei dipendenti si è tradotto in risultati aziendali maggiori? Nel corso del tempo il tasso di abbandono più basso di TCS ha portato a una migliore esperienza del cliente e a una maggiore crescita dei profitti. Nei grafici che seguono viene confrontata la rotazione dei dipendenti e la crescita degli utili con il concorrente più prossimo.

Figura 2: Relazione Aziendale TCS - Rotazione Dei Dipendenti

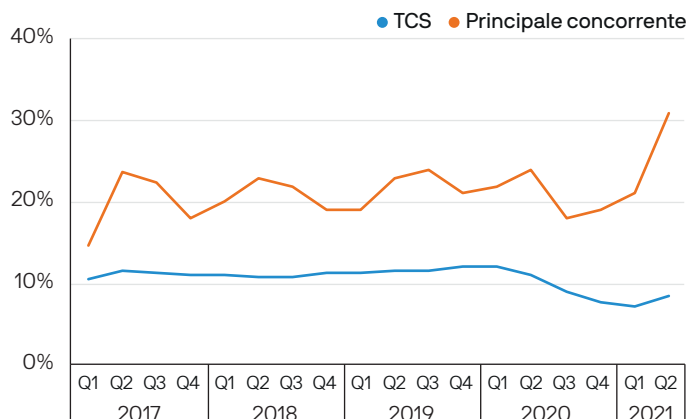
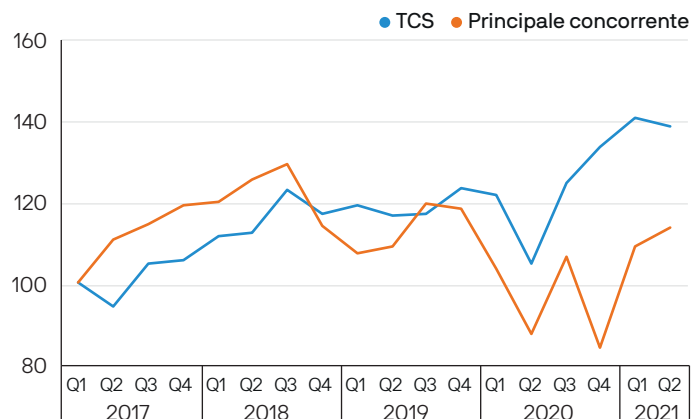


Figura 3: Relazione Aziendale TCS - \$ Utili Operativi (1 Trimestre 17 = 100)



Fonte: Relazione annuale TCS

In secondo luogo, si consideri il rapporto di un'azienda con le comunità circostanti. Nei Paesi emergenti, negli ultimi anni è stato particolarmente proficuo porsi la domanda "In che modo possiamo migliorare la vita delle persone intorno a noi?". **Safaricom**, il principale operatore di telecomunicazioni in Kenya, ha lanciato il proprio servizio finanziario mobile M-Pesa nel 2007 per contribuire a portare i servizi finanziari alla più ampia popolazione domestica priva di banche. Questo è stato uno dei primi programmi di inclusione finanziaria su larga scala al mondo e ha ottenuto vantaggi molto più ampi.

Quali sono questi vantaggi?





- **Creare maggiore produttività e più posti di lavoro.** Sebbene Safaricom abbia solo 6.230 dipendenti a tempo indeterminato, a contratto e temporanei, si stima che sostenga più di 1 milione di posti di lavoro direttamente e indirettamente nell'economia locale.
- **Consentire la distribuzione dei pagamenti.** L'esistenza di un livello digitale dei pagamenti nel Paese ha significato che il governo keniota è stato in grado di distribuire i pagamenti alla sua popolazione in modo efficiente e sicuro durante la crisi causata dal Covid. Safaricom ha anche sospeso le commissioni sui pagamenti per i trasferimenti di denaro peer-to-peer di valore inferiore a 1000 scellini keniani (circa 9 USD) per incoraggiare la popolazione interna a utilizzare valute elettroniche anziché contanti, al fine di ridurre i rischi di contagio.
- **Sostenere la comunità.** L'attività di Safaricom è sufficientemente redditizia da creare capitale in eccesso che l'azienda può reinvestire in progetti comunitari. Nel 2021, ad esempio, l'azienda ha avviato l'iniziativa Keeping Girls in School, attraverso la quale ha distribuito tre mesi di fornitura di assorbenti e biancheria intima e informazioni sull'igiene mestruale a circa 800.000 ragazze.

Safaricom è stata una delle prime aziende ad adottare gli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, allineando la propria strategia agli obiettivi nel 2016. Oltre ad avvantaggiare la società locale, Safaricom ha rappresentato anche un investimento a livello mondiale, con profitti 5 volte superiori e azioni 10 volte superiori negli ultimi 10 anni. Questo dimostra come non siano necessari compromessi tra impatto sociale, crescita redditizia e ritorno per gli azionisti.

Figura 4: Relazione Annuale Safaricom - Valutazione Del Vero Valore

% Vero valore: impatto sulla società

La valutazione del vero valore calcola che Safaricom ha sostenuto oltre 192.747 posti di lavoro diretti e indiretti nel corso dell'anno e, se si includono gli effetti più ampi sull'economia, questo numero aumenta fino a superare 1.013.728 posti di lavoro.

 <p>Impatto sulla società Profitto x 9 generato KSh 74,7 mld</p> <p>0,6%</p>	 <p>Valore economico aggiunto 358,6mld diretto e indiretto, attraverso operazioni e tasse</p> <p>6%</p>
 <p>Valore sociale di M PESA 234,1mld</p> <p>9,7%</p>	 <p>Esternalità ambientali 406,2m</p> <p>1,5%</p>

Fonte: estratti dalla relazione annuale di Safaricom, dal 31 marzo 2011 al 31 marzo 2021.

Infine, si consideri il rapporto tra un'azienda e i propri clienti e in ultima analisi le autorità di regolamentazione.

Più e più volte, abbiamo visto che il mancato rispetto degli obblighi sociali nei confronti dei clienti è tornato a perseguire le aziende, in particolare nei Mercati Emergenti, dove lo Stato è spesso più interventista che altrove. Diamo un'occhiata a un decennio di storia in Cina a titolo di esempio. Lo scandalo del latte per neonati del 2008, quando è stato scoperto che il latte artificiale conteneva melamina, continua a risuonare oggi nel mercato, con operatori stranieri che controllano ancora la maggioranza del mercato a causa della sfiducia nei confronti dei marchi nazionali. I problemi normativi e di reputazione che hanno travolto Baidu nel 2016, dopo che il suo motore di ricerca ha promosso trattamenti medici potenzialmente pericolosi, sono continuati per diversi anni e hanno fatto sì che l'azienda perdesse la propria posizione dominante come fonte di informazioni affidabile.

Naturalmente, con la giusta concentrazione, la fiducia dei consumatori può essere riconquistata. Un cambiamento nel team di management e nella strategia aziendale alla fine ha permesso a Yum China di riconquistare i cuori dei consumatori dopo uno scandalo sulla qualità del cibo nel 2015; ora l'azienda è considerata la migliore nel settore in termini di sostenibilità. Cosa ha fatto Yum China per ribaltare la propria immagine aziendale? Ha continuamente anteposto l'agire correttamente ai profitti a breve termine.




- **Dare priorità a salari e condizioni di lavoro.** L'azienda ha garantito salari dei dipendenti e condizioni di lavoro notevolmente migliori rispetto ai minimi normativi o alle medie del settore. Questo va oltre i pacchetti finanziari di base: ad esempio, ha fornito un'assicurazione sanitaria ai gestori di ristoranti e alle loro famiglie all'inizio della pandemia di Covid. Per fare un esempio ancora più semplice, i corrieri che lavorano per KFC possono usufruire di pasti a prezzi fortemente ridotti, il che non è il caso dei loro colleghi che lavorano per le piattaforme di consegna.
- **Investire negli standard di sicurezza alimentare.** Yum China ha investito ingenti somme per garantire il rispetto degli standard di sicurezza alimentare. Più di recente, ciò ha comportato l'investimento di diverse centinaia di milioni di dollari in un allevatore di pollame a monte che è il fornitore chiave dell'azienda. Questo potrebbe non piacere agli investitori miopi che preferiscono aziende di tipo "asset light", ma Yum China ha cercato di adottare un approccio più equilibrato e a lungo termine. Anche con questo investimento, può generare utili interessanti e flussi di cassa disponibili e si è assicurata le risorse per continuare a fornire questa performance anche in futuro.
- **Sostenere la comunità.** L'azienda ha utilizzato la propria infrastruttura fisica, composta da oltre 10.000 negozi e 400.000 dipendenti, come base da cui avvantaggiare la comunità locale, ad esempio creando iniziative educative quali club di lettura in loco. Questo tipo di attività solleva il morale del personale e allo stesso tempo migliora la qualità del brand e le relazioni con il governo.

Figura 5: Rapporto Annuale Yum China - Punti Salienti Sulla Sostenibilità



Punti Salienti Sulla Sostenibilità

Yum China dà priorità e monitora gli obiettivi e gli impegni di sostenibilità in tre aree strategiche: ambiente, cibo e persone.

Argomento importante	Obiettivi e impegni	Progressi nel 2020
 Azione per il clima	<ul style="list-style-type: none"> ● Impegnarsi a stabilire obiettivi di riduzione delle emissioni su base scientifica, in linea con i criteri SBTi ● Raggiungere emissioni di gas serra della catena di valore pari a zero entro il 2050 	<ul style="list-style-type: none"> ● Obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra del 10% rispetto alle previsioni del 2017 raggiunto prima del previsto ● La quantità totale di emissioni di gas serra nel 2020 è stata di 2.009.372 tonnellate di CO2
 Acqua	<ul style="list-style-type: none"> ● Ridurre il consumo medio di acqua nei ristoranti di un ulteriore 10% entro il 2025, rispetto alle previsioni del 2017 	<ul style="list-style-type: none"> ● Consumo medio di acqua nei ristoranti ridotto di 2.710 tonnellate, che rappresentano una riduzione del 22% dal 2017
 Imballaggi	<ul style="list-style-type: none"> ● Ridurre il consumo di plastica non biodegradabile del 30% entro il 2025 rispetto alle previsioni del 2019 ● Tutti gli imballaggi in plastica e destinati al cliente sono riciclabili 	<ul style="list-style-type: none"> ● Materiali plastici riciclabili usati per tutti gli articoli di imballaggio in plastica di nuova concezione ● Risparmiate 1.200 tonnellate di imballaggi in plastica entro la fine del 2020

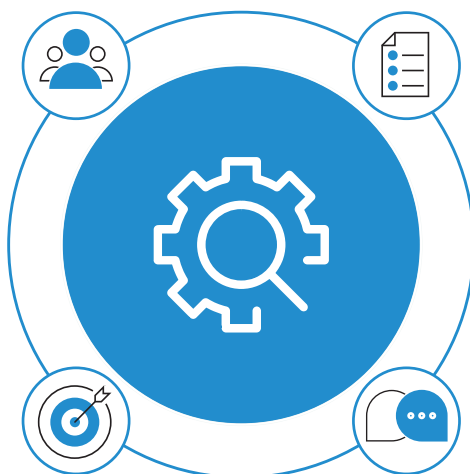
Circa 400 fornitori attivi nei sistemi di approvvigionamento di Yum China.

400

(Esclusi fornitori speciali come fornitori di livello A del 2020, fornitori di soli servizi, fornitori coinvolti nell'acquisto di piccole quantità, fornitori edili)

Tasso di partecipazione dei fornitori alla formazione online

97%



Nuovi capitoli e contenuti per l'audit:

etica aziendale, sistema di gestione della responsabilità sociale e sistema di gestione ambientale

Gestione correttiva e preventiva:

Tasso di presentazione CAPAP (azione correttiva e piano d'azione preventivo) dopo l'audit

100%

Fonte: estratti dal rapporto annuale Yum China: <http://www.yumchina.com>

Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita.

Conclusioni

Nei Mercati Emergenti, i temi sociali hanno grande risonanza. Il divario tra i migliori e i peggiori risultati è ampio e le opportunità a disposizione di coloro che possono affrontare le problematiche sono vaste. Ecco perché l'integrazione delle questioni sociali nel processo decisionale è una parte vitale di qualsiasi approccio di investimento nei Mercati Emergenti.

Materiale destinato solamente ai clienti professionali. È pertanto vietata la sua diffusione con qualsiasi mezzo presso il pubblico.

Questo materiale è di tipo promozionale e pertanto le opinioni ivi contenute non sono da intendersi quali consigli o raccomandazioni ad acquistare o vendere investimenti o interessi ad essi collegati. Fare affidamento sulle informazioni contenute nel presente materiale è ad esclusiva discrezione del lettore. Qualsiasi ricerca in questo documento è stata ottenuta e può essere stata considerata da J.P. Morgan Asset Management a suoi propri fini. I risultati di tale ricerca sono resi disponibili a titolo di informazione aggiuntiva e non riflettono necessariamente le opinioni di J.P. Morgan Asset Management. Stime, numeri, opinioni, dichiarazioni dell'andamento dei mercati finanziari o strategie e tecniche d'investimento eventualmente espresse rappresentano, se non altrimenti specificato, il giudizio di J.P. Morgan Asset Management, alla data del presente documento. Esse sono ritenute attendibili al momento della stesura del documento, potrebbero non essere esaustive e non se ne garantisce l'accuratezza. Esse inoltre possono variare senza preavviso o comunicazione alcuna. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare secondo le condizioni di mercato e il trattamento fiscale e gli investitori potrebbero non recuperare interamente il capitale investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli presenti e futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. J.P. Morgan Asset Management è il nome commerciale della divisione di gestione del risparmio di JPMorgan Chase & Co. e delle sue affiliate nel mondo. Nella misura consentita dalla legge applicabile, le linee telefoniche di J.P. Morgan Asset Management potrebbero essere registrate e le comunicazioni elettroniche monitorate al fine di rispettare obblighi legali e regolamentari nonché politiche interne. I dati personali sono raccolti, archiviati e processati da J.P. Morgan Asset Management secondo la EMEA Privacy Policy di cui alla pagina internet www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy

Il presente materiale è emesso in Italia da JPMorgan Asset Management (Europe) S. à r.l., Via Cordusio 3, I-20123 Milano, Italia.

Copyright 2021 JPMorgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

LV-JPM53555 | 02/22 | 09jz221102110110
