

luglio 2022

DECARBONIZZAZIONE NEI MERCATI EMERGENTI

Prospettive e considerazioni sull'Asia



INTRODUZIONE

Alla COP26 di Glasgow, Janus Henderson si è impegnata a condurre una ricerca sulle tendenze della decarbonizzazione nei mercati emergenti. In questo rapporto Janus Henderson analizza le problematiche che devono affrontare i mercati emergenti in Asia per la decarbonizzazione, oltre che nell'ambito della finanza verde, con esempi specifici in Cina, India e Repubblica di Corea.

Principali conclusioni:

- Nella regione si fa ancora affidamento, a diversi livelli, sui carburanti fossili in ambito economico e dell'energia, pertanto è difficile fissare obiettivi realistici per l'azzeramento delle emissioni nette e le strategie di decarbonizzazione. Ciò dipende anche dal fatto che i mercati emergenti in Asia non si trovano tutti allo stesso livello di sviluppo economico, alcune nazioni faticano ad accedere o a introdurre soluzioni efficaci di finanza verde. La forza economica della Cina rappresenta un vantaggio, il Paese è di gran lunga il principale emittente di green bond della regione.
- Per facilitare il processo di transizione energetica è necessario integrare nei piani di governo interventi politici a favore dei progetti nel campo dell'energia rinnovabile, ovvero fotovoltaico, energia eolica e idroelettrica. Tali dinamiche dovrebbero inoltre portare a un miglioramento delle soluzioni finanziarie per la decarbonizzazione. In passato, le emissioni di obbligazioni verdi in Asia sono partite dalle società non finanziarie.
- In una prospettiva internazionale, la regolamentazione nella regione non è uniforme. Diventa dunque difficile per gli investitori comprendere come vengono utilizzati i proventi, nonché identificare i progetti che rischiano l'accusa di green washing. Tuttavia, alcuni Paesi iniziano a sviluppare tassonomie e sistemi per una maggiore trasparenza e ciò potrebbe incoraggiare gli investitori.

Per questo rapporto abbiamo utilizzato la stessa metodologia del precedente che analizzava i progressi fatti nel campo della decarbonizzazione in America Latina. Come nel precedente, in questo rapporto concludiamo che servono più meccanismi di finanziamento a sostegno della transizione verso l'azzeramento delle emissioni nette nella regione. Visita il nostro sito per leggere il rapporto sull'America Latina.

Metodologia:

Janus Henderson ha condotto una ricerca approfondita sulle misure prese per la decarbonizzazione nei mercati emergenti in Asia. Abbiamo analizzato le iniziative di successo, le politiche introdotte e le soluzioni di finanziamento verde attingendo a fonti indipendenti e obiettive.

L'indice Janus Henderson Decarbonisation EM è stato progettato come un indice equamente ponderato di punteggi attribuiti alle tre tendenze citate monitorabili con efficacia nel tempo. Ogni tendenza viene monitorata attraverso un indicatore di riferimento che, a nostro giudizio, è in grado di esprimere il grado, la rapidità e i progressi nelle tendenze di decarbonizzazione oggi e in futuro.

**ENERGIA RINNOVABILE
COME PARTE DEL
MIX ENERGETICO**



Fonte: IRENA

Punteggi:

- >30%: 2 punti
- 15-30%: 1 punto
- <15%: 0 punti

**DATA PER
L'AZZERAMENTO DELLE
EMISSIONI NETTE**



Fonte: Impegni COP/Contributi determinati a livello nazionale

Punteggi:

- Prima del 2040: 2 punti
- 2040-2050: 1 punto
- Dopo il 2050: 0 punti

**FINANZIAMENTI
ENERGIA
PULITA**



Fonte: CBI
Emissioni di obbligazioni sul clima nella regione (dato cumulativo a fine 2021)

Punteggi:

- >50 mld USD: 2 punti
- 1-50 mld USD: 1 punto
- <1 mld USD: 0 punti

Punteggio totale:

- Ogni categoria è ponderata come 1/3 per ottenere il punteggio complessivo del Paese.
- Ogni punteggio Paese viene ponderato nell'indice regionale come peso percentuale di ciascun Paese nel Pil reale regionale pro capite in dollari ponderati per il potere di acquisto, a fine 2020 (Fonte: FMI).
- Somma regionale x100.

- ▶ La prima categoria, l'energia rinnovabile come parte del consumo finale complessivo di energia, intende stabilire un livello di riferimento per le risorse di energia rinnovabile esistenti¹.
- ▶ La seconda categoria, le date di scadenza per l'azzeramento delle emissioni nette stabilite come contributo nazionale in conformità all'Accordo di Parigi, fa riferimento al quadro politico a sostegno degli interventi per la decarbonizzazione.
- ▶ La terza categoria, le emissioni di obbligazioni sul clima ad oggi, intende quantificare la capacità di un Paese o regione di attingere ai mercati finanziari per finanziare le strategie di decarbonizzazione.

Esamineremo i risultati per l'intera regione presa in considerazione nei capitoli seguenti, mentre continueremo ad analizzare la performance di altre regioni nel corso del 2022 e successivamente. Ogni ricerca riferirà in merito alle iniziative politiche di maggior rilievo intraprese in ogni regione dei mercati emergenti, esaminerà gli interventi per la decarbonizzazione di singole aziende che, secondo il team di investimento di Janus Henderson, si distinguono come innovativi.

Infine, per ogni regione stabiliremo una call-to-action allo scopo di incoraggiare un'esplorazione delle modalità con cui si potrebbe accelerare il processo di azzeramento delle emissioni nette.

Abbiamo utilizzato la classificazione dell'Asia di IRENA per individuare i mercati emergenti in questa regione.

L'indice Janus Henderson Decarbonisation EM è stato progettato come un indice equamente ponderato di punteggi attribuiti alle tre tendenze citate monitorabili con efficacia nel tempo.

¹ Dati forniti da IRENA sulla base dei recenti rapporti sull'Asia datati 2018.

REGIONE ESAMINATA

“L’Asia ha partecipato alle prime emissioni di green bond, per esempio con i sukuk verdi del 2019 in Indonesia, successivamente la regione è rimasta indietro rispetto ad altri mercati come l’Europa e il Nord America. Dato che la propensione degli investitori per le obbligazioni verdi continua a crescere e iniziamo a rilevare qualche nuova iniziativa a livello nazionale, come le emissioni di green bond a Singapore, l’Asia potrebbe superare il resto del mondo.”

ALES KOUTNY, Portfolio Manager

“Grazie alla combinazione di politiche governative, innovazione tecnologica e soluzioni di finanziamento emergenti, la regione potrebbe guidare la prossima rivoluzione industriale (verde).”

MATT DOODY, Research Analyst



La decarbonizzazione in Asia è fondamentale per contenere l'aumento delle temperature globali entro 2° C, soprattutto poiché Cina e India sono i due principali emittenti di carbonio al mondo.

L'indice di decarbonizzazione nei mercati emergenti nella regione è di 50,68². Le ragioni principali per tale risultato nel 2022 sono le seguenti:

- ▶ Circa il 75% dei mercati emergenti ha fissato o dichiarato gli obiettivi net zero, ma le tempistiche variano dal 2030 (delle Maldive) al 2070 (dell'India).
- ▶ In generale, i Paesi meno popolati consumano più energia rinnovabile ma, se contestualizziamo i dati sulla base della popolazione, il consumo relativo di energie rinnovabili in Cina e in India risulta molto più alto.
- ▶ Il consumo di energia rinnovabile nella regione dipende principalmente dall'energia idroelettrica per via degli investimenti storici, tuttavia più recentemente l'energia eolica e solare stanno acquistando rilevanza. Dobbiamo però ricordare che entro il 2030 la Cina sarà il principale produttore e consumatore al mondo di energia nucleare.

In testa alla classifica delle emissioni di strumenti finanziari sul clima ci sono Cina, India e Repubblica di Corea, mentre la maggior parte dei Paesi non emette obbligazioni di questo tipo. Ciò dipende in parte dalla domanda potenzialmente più contenuta negli altri mercati obbligazionari interni nella regione, dove i prestiti bancari e l'influenza dello stato sull'economia spesso caratterizzano ancora i mercati finanziari locali.

PRIMI 5 PAESI PER ENERGIA RINNOVABILE IN % DEL CONSUMO FINALE (TEFC), DATO NON PONDERATO

Paese	TEFC non ponderato per %
Bhutan	81,1
Nepal	75
Cambogia	61,8
Myanmar	60,1
Sri Lanka	51,4

PRIMI 5 PAESI PER ENERGIA RINNOVABILE IN % DEL CONSUMO FINALE (TEFC), DATO PONDERATO IN BASE ALLA PERCENTUALE DELLA POPOLAZIONE REGIONALE

Paese	TEFC ponderato per %
India	10,7
Cina	4,5
Pakistan	2,3
Indonesia	1,4
Bangladesh	1,2

Fonte: Rapporti IRENA sull'Asia, 2018. Dati sulla popolazione della Banca mondiale.

50,68

L'indice di decarbonizzazione nei mercati emergenti nella regione è di 50,68.

² A maggio 2022.

90%

Il Bhutan e il Nepal sono i principali consumatori di energia rinnovabile, l'energia idroelettrica rappresenta oltre il 90% della generazione di elettricità complessiva

Nel 2020 la regione Asia/Pacifico ha prodotto il 52% delle emissioni di CO₂ globali, che riflette la sua percentuale della popolazione mondiale, ma il tasso di decarbonizzazione era dello 0,9%, assai inferiore alla media mondiale del 2,5%³. La lentezza dei progressi dipende dal fatto che i mercati emergenti in Asia devono affrontare una serie di problematiche sul fronte della decarbonizzazione, tra l'altro fanno grande affidamento sui carburanti fossili, in particolare il carbone, mentre la popolazione cresce costantemente, con l'urbanizzazione e l'industrializzazione.

La regione si trova inoltre ad affrontare barriere istituzionali, come lo scarso accesso alle soluzioni finanziarie verdi, la scarsa collaborazione tra pubblico e privato, e prassi inadeguate che incidono sugli obiettivi di emissione e sulla raccolta dei dati. Inoltre, in alcuni mercati lo stato controlla l'economia, tra l'altro alcuni dei settori che dovrebbero trainare il processo di decarbonizzazione, e pertanto ciò incide sulla rapidità della transizione. Non dobbiamo dimenticare che la regione è ancora in fase di recupero dalla pandemia da COVID-19 che ha rallentato la costruzione di diversi progetti per l'energia rinnovabile. Per esempio, nei primi nove mesi del 2020 il numero di impianti fotovoltaici installati a Singapore è diminuito del 52,1% su base annua⁴.

Per incrementare la capacità delle energie rinnovabili, l'anno scorso i governi ASEAN hanno definito un piano di sostenibilità quinquennale nell'ambito della seconda fase del Piano d'azione per la cooperazione in campo energetico dell'ASEAN. I ministri dell'energia hanno concordato un obiettivo del 23% di energia rinnovabile sul totale delle forniture di energia primaria e del 35% di energia rinnovabile sul totale della capacità installata nella regione ASEAN entro il 2025⁵. Vengono infatti installati sistemi di energia rinnovabile su vasta scala, con maggiori investimenti e nuove tecnologie.

La domanda di energia rinnovabile è in aumento in tutta la regione, soprattutto a causa dei blackout dovuti all'arretratezza dei sistemi energetici che non riescono a soddisfare la domanda. Secondo l'IEA, nel 2021 l'energia idroelettrica ha rappresentato il 14,5% dell'elettricità totale generata nel sud e sud-est asiatico; spesso viene favorita perché è la fonte rinnovabile più conveniente e molti Paesi hanno a disposizione acqua e infrastrutture. Il Bhutan e il Nepal sono i principali consumatori di energia rinnovabile, l'energia idroelettrica rappresenta oltre il 90% della generazione di elettricità complessiva⁶. I maggiori investimenti in campo solare ed eolico contribuiranno comunque a diversificare la produzione di energia, proteggeranno questi Paesi da ondate di siccità impreviste e faranno dell'Asia il leader mondiale nell'energia rinnovabile.

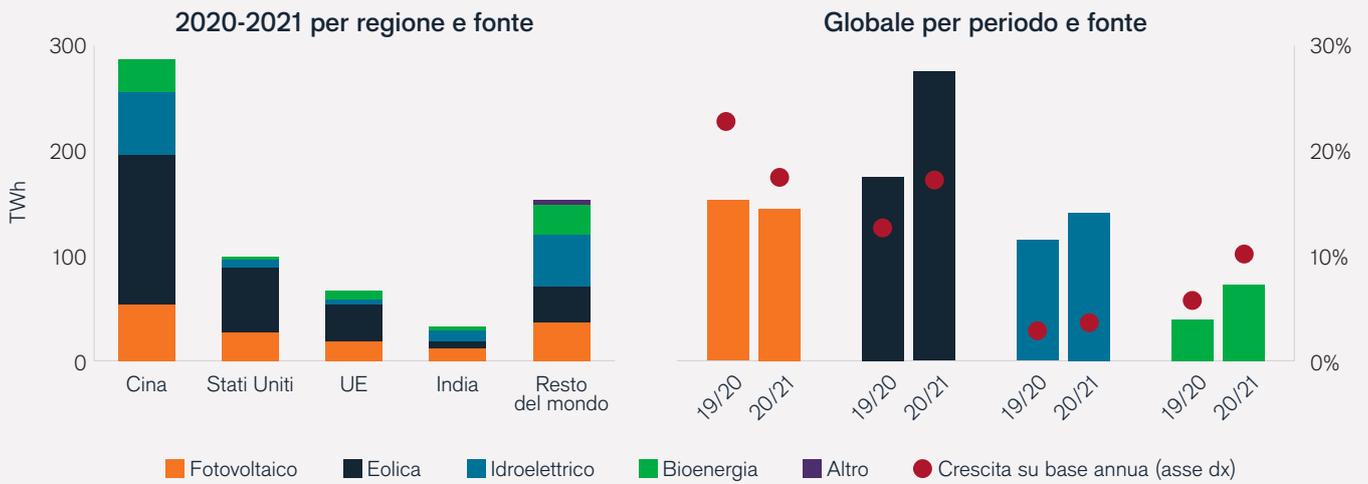
³ https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/179/original/How_companies_in_Asia_Pacific_are_preparing_for_the_net-zero_economy_EN.pdf?1648712180

⁴ [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

⁵ <https://aseanenergy.sharepoint.com/PublicationLibrary/Forms/AllItems.aspx?id=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication%2FBooklet%20APAEC%20Phase%20II%20%28Final%29%2Epdf&parent=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication&p=true&ga=1>

⁶ <https://iea.blob.core.windows.net/assets/8827598a-486a-4ee3-bc0d-2a534b3dfd14/ClimateImpactsonSouthandSoutheastAsianHydropower.pdf>

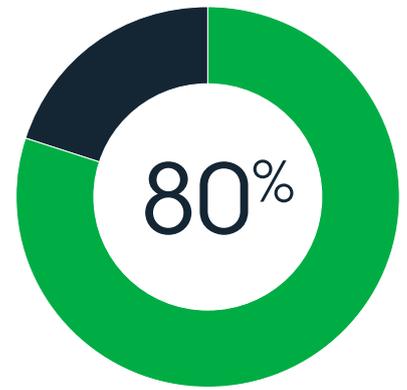
Aumento della generazione di elettricità rinnovabile per tecnologia, paese e regione



Fonte: IEA, Global Energy Review 2021

A trainare la crescita globale della domanda di energia è soprattutto la Cina, che già genera una percentuale elevata dell'elettricità rinnovabile mondiale. Secondo le previsioni dell'IEA, tra il 2019 e il 2024, la Cina rappresenterà il 40% dell'espansione di capacità di energia rinnovabile su scala globale, in parte per la maggiore competitività del fotovoltaico e degli impianti eolici onshore⁷. Le centrali eoliche in Cina hanno prodotto 72,5 GW nel 2020, praticamente il triplo rispetto al 2019, mentre la produzione di energia solare è aumentata del 60%.⁸

Va ricordato comunque che il consumo di carbone in Cina continua a crescere, nel 2021 è aumentato del 4,6% toccando il record di 2,9 miliardi di tonnellate⁹. Tale aumento dipende dalla robusta crescita economica delle industrie secondarie, nonché dalla carenza di energia idroelettrica, dato che la Cina è uno dei Paesi più aridi della regione.



La politica nazionale cinese si propone di conseguire l'80% del mix energetico attraverso fonti diverse dai carburanti fossili entro il 2060.

⁷ <https://www.iea.org/countries/china>

⁸ <https://www.wri.org/insights/asia-clean-energy-transition-examples-5-countries>

⁹ <https://www.carbonbrief.org/china-briefing-10-march-2022-changes-to-energy-targets-xis-coal-directives-analysis-on-record-high-coal-consumption#:~:text=China's%20coal%20consumption%20grew%20by,expected%20outputs%20from%20hydro%20capacity>

Emissioni di obbligazioni verdi e ESG su scala globale

Le emissioni di obbligazioni verdi a maggio 2022 sono state prevalenti nel mercato obbligazionario, con il 59% del totale di obbligazioni societarie ESG in valuta estera nei mercati emergenti e un valore pari a 159 miliardi di dollari. Al secondo posto ci sono i sustainability bond con il 19% e i sustainability-linked bond con il 18%.

Complessivamente, le obbligazioni ESG in valuta estera emesse da società dei mercati emergenti sono state 301. Il 68% degli emittenti globali sono società investment grade, l'Asia è in testa con il 60% delle obbligazioni, seguita da America Latina (23%) e regione EEMEA (17%).

In Asia, la Cina ha emesso il 22% delle obbligazioni ESG regionali, seguita dalla Corea (20%) e dall'India (10%). Secondo un sondaggio condotto da Bank of America tra le società dei mercati emergenti, il crescente interesse per le tematiche ESG deriva dalla domanda degli investitori (85% degli intervistati) e dalle pressioni della leadership (61% degli intervistati).

La comunità di investitori adotta sempre più spesso le procedure ESG, dunque nei prossimi anni ci aspettiamo un'accelerazione delle emissioni di obbligazioni ESG.

Fonte: Bank of America Global Research, EM ESG, Maggio 2022

L'impegno per l'azzeramento delle emissioni nette della regione è sostenuto dalla volontà e dagli interventi della politica

La riduzione dei carburanti fossili dev'essere favorita dalla regolamentazione, da soluzioni di finanziamento praticabili e da cambiamenti a livello comportamentale. Su 26 Paesi analizzati, 20 hanno adottato o si sono impegnati a integrare gli obiettivi dell'Accordo di Parigi nelle politiche nazionali, seppur con tempistiche molto diverse. Le principali economie, Cina, Indonesia e India, hanno fissato come obiettivo per l'azzeramento delle emissioni nette il 2060 o 2070 (India), mentre il Bhutan è il primo Paese net zero, anche se ciò dipende dal fatto che il 70% del suo territorio è coperto da foreste che compensano le emissioni di carbonio.

La limitazione dell'aumento delle temperature è un obiettivo globale, per cui servono interventi collettivi. Alla COP26 oltre 20 Paesi hanno siglato un accordo non vincolante per fermare il finanziamento di progetti basati su carburanti fossili all'estero entro la fine del 2022. Dato che la maggior parte dei mercati emergenti in Asia fa ancora affidamento sul carbone non ha siglato l'accordo, ma la Cina si è impegnata a non investire in progetti esteri basati sul carbone.

Tra gli aspetti positivi, si è intensificato l'impegno dei governi per la generazione di energia rinnovabile in tutta la regione, a dimostrazione che i Paesi di ogni dimensione si rendono conto di avere un ruolo in tale processo. Il governo del Myanmar sta sviluppando infrastrutture per l'energia rinnovabile con l'obiettivo di generare il 12% del fabbisogno di elettricità attraverso fonti rinnovabili entro il 2025. In Vietnam, col Piano di sviluppo energetico nazionale 2021-2030, il governo intende generare 50 GW attraverso l'energia solare ed eolica onshore e offshore entro il 2030¹⁰. La politica nazionale cinese si propone di conseguire l'80% del mix energetico attraverso fonti diverse dai carburanti fossili entro il 2060, con una capacità combinata solare ed eolica di 1.200 GW entro il 2030¹¹. L'India ha introdotto dei programmi che incoraggiano la "cucina pulita" con la promozione di soluzioni di elettricità fuori dalla rete, per esempio con batterie a energia solare e ricaricabili.

Un vuoto finanziario da colmare

Le soluzioni di finanziamento in ambito climatico insieme alle politiche di governo dovrebbero contribuire alla decarbonizzazione delle economie. Il mercato mondiale delle obbligazioni climatiche nel 2021 ha superato i 1.000 miliardi di dollari e le emissioni annuali di green bond su scala globale hanno superato per la prima volta la soglia dei 500 miliardi di dollari (522,7 miliardi), lo strumento preferito per i mercati emergenti in Asia che si sono impegnati in tale ambito.

Nel 2021 l'Asia/Pacifico era la regione in più rapida crescita in termini di vendite di obbligazioni verdi al mondo, grazie a un gruppo ristretto di Paesi. Nel complesso, la regione nel 2021 ha venduto 124,53 miliardi di debito verde, con un aumento del 128%¹³. Il principale emittente di green bond è comunque la Cina, con 66,09 miliardi di dollari, ovvero 4,5 volte l'importo emesso dal secondo Paese in classifica.¹⁴



Nel 2021 l'Asia/Pacifico era la regione in più rapida crescita in termini di vendite di obbligazioni verdi al mondo, grazie a un gruppo ristretto di Paesi. Nel complesso, la regione nel 2021 ha venduto **124,53 miliardi** di debito verde, con un aumento del **128%**.

¹⁰ [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

¹¹ <https://www.scmp.com/business/china-business/article/3161732/china-remain-renewable-energy-leader-strong-capacity-growth>

¹² https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_global_sotm_2021_02f.pdf

¹³ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

¹⁴ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

PRIMI 5 PAESI, TOTALE DELLE EMISSIONI DI OBBLIGAZIONI SUL CLIMA A FINE MARZO 2022

Paese	Emissioni di obbligazioni sul clima (milioni di USD)	Impegno net zero
Cina	199.145	2060
Repubblica di Corea	22.009	2050
Singapore	19.738	2050
India	18.752	2070
Indonesia	6.388	2060

Fonte: Iniziativa sui Climate Bonds, Dichiarazione sugli NDC, al marzo 2022

PRIMI 5 PAESI, EMISSIONI DI OBBLIGAZIONI VERDI 2021, DATO NON PONDERATO

Paese	Emissione di obbligazioni verdi (milioni di USD)	Impegno net zero
Cina	66.090	2060
Repubblica di Corea	12.570	2050
Singapore	6.890	2050
India	6.810	2070
Tailandia	810	2050

Fonte: Iniziativa sui Climate Bonds, Dichiarazione sugli NDC, al marzo 2022

In Asia le società non finanziarie sono state tra i principali emittenti di green bond nel 2021.

In Asia le società non finanziarie sono state tra i principali emittenti di green bond nel 2021. Tale risultato è in linea con le emissioni di obbligazioni verdi globali, ma i green bond emessi dai governi sono aumentati negli ultimi cinque anni, con il 6,83% nel 2021 rispetto al 2,08% dell'anno precedente.¹⁵

Indipendentemente dal tipo di emittente, secondo Janus Henderson, più Paesi in Asia dovrebbero emettere obbligazioni sul clima come soluzione finanziaria per affrontare la crisi climatica. Nel capitolo seguente esaminiamo il mercato dei green bond in Cina, India e Repubblica di Corea, evidenziando difficoltà e opportunità di ogni mercato.

Obbligazioni verdi emesse in Asia/Pacifico per tipologia di emittente (mld USD)



Fonte: Climate Bonds Initiative¹⁶

¹⁵ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

¹⁶ Le obbligazioni verdi in linea con gli accordi internazionali sono quelle dove almeno il 95% dei proventi è destinato a progetti verdi in conformità con la Tassonomia delle obbligazioni sul clima.

CASE STUDY SUI SINGOLI PAESI

- ▶ Cina
- ▶ India
- ▶ Repubblica di Corea

Cina

La Cina, come potenza economica e principale emittente di carbonio in Asia, sta trainando la regione nel campo delle energie rinnovabili grazie al sostegno del governo che vuole attuare una rivoluzione in campo energetico. Per raggiungere l'obiettivo di azzeramento delle emissioni nette entro il 2060, la Cina deve investire 2.200 miliardi di yuan all'anno (340 miliardi di dollari) entro il 2030 e necessita di continui investimenti da parte del settore privato per finanziare i progetti verdi¹⁷.

La Cina ha altresì sviluppato i propri standard di allocazione e rendicontazione sull'uso dei proventi dei green bond. In questo momento gli emittenti possono utilizzare fino al 50% dei proventi derivanti dalle obbligazioni verdi per scopi aziendali generici, ciò è però in contraddizione con le norme internazionali che stabiliscono che i proventi devono essere utilizzati esclusivamente per finanziare progetti verdi. Tale differenza è una delle principali ragioni per cui la Cina attira meno interesse da parte degli investitori internazionali rispetto ad altri emittenti.

Per favorire la crescita delle emissioni di obbligazioni verdi, la banca centrale cinese, la commissione di vigilanza sulla Borsa e la commissione di sviluppo e riforma nazionale del Paese hanno pubblicato un catalogo congiunto dei progetti collegati ai green bond approvati nel 2021. Il catalogo esclude alcune attività nell'ambito del "carbone pulito" e dimostra l'intenzione del Paese di operare in conformità alla Tassonomia UE al fine di attirare più investimenti dall'estero.

La Cina potrebbe altresì diventare uno dei principali emittenti di titoli di Stato. In questo modo lancerebbe un segnale importante sulla sua rilevanza a livello globale per la finanza verde, attirerebbe più investimenti esteri e probabilmente incoraggerebbe anche altri mercati emergenti della regione a fare lo stesso. D'altra parte, la scarsa liberalizzazione del conto capitale del Paese e la forte presenza dello stato in alcuni settori potrebbero ritardare tali sviluppi nel prevedibile futuro.

Cina, aprile 2022

	Risultato ponderato	Classifica
Consumo finale di energia (TEFC) nella regione, ponderato per la popolazione	n.d.	2° su 26 Paesi
Obiettivo azzeramento emissioni nette	Impegno a conseguire l'azzeramento delle emissioni nette entro il 2060	n.d.
Emissioni cumulative di obbligazioni sul clima e posto in classifica nella regione, dato ponderato per la popolazione	69,1 mld di dollari	1° su 11 Paesi che hanno emesso obbligazioni sul clima

Fonte: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond Initiative

¹⁷ <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Market-Spotlight/Green-bonds-grow-on-Asia-s-investors>

La Reserve Bank indiana verso la fine dell'anno pubblicherà un piano per i titoli di Stato verdi, accompagnato da una serie di incentivi finanziari. Potrebbe dunque iniziare una nuova fase di progetti verdi che accelererà la decarbonizzazione e la transizione energetica in India.

India

Per raggiungere la neutralità carbonica entro il 2070, l'India deve investire 10.100 miliardi di dollari, con un divario di 3.550 miliardi tra gli investimenti complessivi necessari e l'importo che potrebbe essere fornito dalle banche locali, dalle altre società finanziarie e dai mercati dei capitali¹⁸. Nonostante l'impellente necessità di investimenti e soluzioni verdi, fino allo scorso anno il Paese si è impegnato in modo limitato nella finanza verde.

Nel 2021 però il Paese ha emesso green bond per 6,8 miliardi, la cifra più alta dalla prima emissione avvenuta nel 2015¹⁹. Il rapido aumento di emissioni obbligazionarie dipende in parte dall'emissione di titoli di Stato verdi che rientrano nel piano di obbligazioni ufficiale del governo.

All'inizio di quest'anno il governo ha annunciato emissioni di obbligazioni verdi per almeno 3,3 miliardi di dollari. Il governo presumibilmente offrirà un rendimento più basso sui green bond rispetto ai titoli ordinari, nel tentativo di cogliere il "greenium", il premio che diversi governi emittenti dei Paesi sviluppati sono riusciti a ottenere grazie alla robusta domanda globale di strumenti verdi.

La Reserve Bank indiana verso la fine dell'anno pubblicherà un piano per i titoli di Stato verdi, accompagnato da una serie di incentivi finanziari. Potrebbe dunque iniziare una nuova fase di progetti verdi che accelererà la decarbonizzazione e la transizione energetica in India.

India, aprile 2022

	Risultato ponderato	Classifica
Consumo finale di energia (TEFC) nella regione, ponderato per la popolazione	n.d.	1° su 26 Paesi
Obiettivo azzeramento emissioni nette	Impegno a conseguire l'obiettivo net zero entro il 2070	n.d.
Emissioni cumulative di obbligazioni sul clima e posto in classifica nella regione, dato ponderato per la popolazione	6,4 mld di dollari	2° su 11 Paesi che hanno emesso obbligazioni sul clima

Fonte: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond Initiative

¹⁸ https://economictimes.indiatimes.com/markets/bonds/decoding-green-bonds-india-market-and-how-to-invest-in-it/articleshow/90230488.cms?utm_source=contentofinterest&utm_medium=text&utm_campaign=cppst

¹⁹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-15/india-said-to-plan-3-3-billion-sovereign-green-bond-issuance>

Repubblica di Corea

Il settore dell'energia della Repubblica di Corea continua a fare affidamento sui carburanti fossili, ma l'impegno del Paese verso l'azzeramento delle emissioni nette entro il 2050 sta accelerando la vendita di debito verde. Storicamente, le emissioni di obbligazioni della Corea si concentravano su quelle sociali che nel 2021 ammontavano a 41.500 miliardi di won²⁰; le società finanziarie stanno però conquistando un ruolo sempre più predominante nelle emissioni per la decarbonizzazione. Nel 2020 Hyundai Card ha venduto obbligazioni tematiche per 950 miliardi di won, KB Kookmin Bank 930 miliardi di won e LG Chem 820 miliardi di won.

Come la Cina, la Corea ha definito un proprio sistema di green bond e una tassonomia specifica contro il green washing e ha cercato di allinearla alla tassonomia dell'UE. La definizione di linee guida chiare per le emissioni integra la richiesta d'offerta del governo per la vendita di obbligazioni verdi offshore, nell'intenzione di incrementare gli investimenti esteri.

Repubblica di Corea, aprile 2022

	Risultato ponderato	Classifica
Consumo finale di energia (TEFC) nella regione, ponderato per la popolazione	n.d.	18° su 26 Paesi
Obiettivo azzeramento emissioni nette	Impegno a conseguire l'obiettivo net zero entro il 2050	n.d.
Emissioni cumulative di obbligazioni sul clima e posto in classifica nella regione, dato ponderato per la popolazione	0,28 miliardi di dollari	4° su 11 Paesi che hanno emesso obbligazioni sul clima

Fonte: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond Initiative.

Il settore dell'energia della Repubblica di Corea continua a fare affidamento sui carburanti fossili, ma l'impegno del Paese verso l'azzeramento delle emissioni nette entro il 2050 sta accelerando la vendita di debito verde.

²⁰ <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20210812000717>

Noi di Janus Henderson crediamo che gli investitori abbiano la responsabilità di valutare in che misura gli strumenti finanziari, in particolare le obbligazioni sociali, possano aiutare le nazioni più vulnerabili nei periodi di maggiore difficoltà economica.

TEMI DI INVESTIMENTO DEI MERCATI EMERGENTI

Il team Janus Henderson Emerging Markets Investment ricerca le società innovative che abbinano fondamentali societari solidi a una buona governance, e che operano in Paesi con condizioni macroeconomiche favorevoli e politiche trasparenti. Tali aziende in genere beneficiano delle tendenze globali all'outsourcing, alla convergenza e all'innovazione che sono alla base dei fondamentali dei mercati emergenti. Nel campo dell'innovazione troviamo gli esempi più pertinenti delle strategie di decarbonizzazione e finanziamento, che abbiamo in parte illustrato sopra.

È altresì importante riconoscere che i mercati emergenti spesso sono quelli che risentono di più degli shock globali, come la pandemia da Covid-19 o la guerra in Ucraina poiché questi Paesi in genere dipendono molto dalle importazioni e hanno risorse fiscali più limitate. Noi di Janus Henderson crediamo che gli investitori abbiano la responsabilità di valutare in che misura gli strumenti finanziari, in particolare le obbligazioni sociali, possano aiutare le nazioni più vulnerabili nei periodi di maggiore difficoltà economica.



China Investments – Case studies

Tencent

RICHARD CLODE, PORTFOLIO MANAGER

Essendo una delle principali piattaforme internet e cloud in Cina, Tencent ha un ruolo chiave da svolgere nella spinta della Cina verso il net zero. L'ubiquità del suo servizio di messaggistica Weixin, dei video e dei servizi internet più ampi comporta una crescita significativa del traffico dati, l'espansione della rete di data center e quindi una crescente impronta di carbonio. Nel 2021 Tencent ha emesso l'equivalente di 5,111 milioni di tonnellate di anidride carbonica (scope 1+2+3).

Essendo Janus Henderson un azionista di lungo termine, l'anno scorso la società ci ha contattato per discutere su come fissare obiettivi ambiziosi di decarbonizzazione e per discutere le migliori pratiche di altri colossi globali di internet globali comparabili in cui investiamo e con cui ci siamo confrontati nel corso degli anni. Il risultato di questo engagement è stato un rapporto inaugurale sulle emissioni di carbonio dell'azienda pubblicato all'inizio di quest'anno e un nuovo obiettivo di neutralità di carbonio in tutte le sue attività e nella catena di fornitura entro il 2030, e l'impegno a reperire il 100% dell'energia elettrica da fonti rinnovabili. Per maggiore credibilità, e come da noi suggerito, hanno anche aderito alla Science Based Science Based Target Initiative (SBTi) e ha in programma di aderire a RE100.

Oltre ad affrontare il problema delle proprie emissioni di carbonio, l'innovazione di Tencent consente anche ad altri settori e aziende in Cina di ridurre le proprie emissioni di carbonio attraverso la migrazione al cloud o la trasformazione digitale. Tencent ha alcuni dei data center più efficienti a livello globale in termini di efficienza energetica (PUE), insieme a una suite completa di strumenti software di collaborazione come Tencent Meeting, VooV e Docs.

Yanlord

HERVE BIANCOTTO, PORTFOLIO MANAGER

Yanlord è una società di sviluppo immobiliare di alta gamma attiva a Singapore e in Cina che ha definito un sistema di finanza verde allo scopo di finanziare uno sviluppo immobiliare sostenibile e progetti di recupero in linea con i Principi dei green bond dell'ICMA. Secondo tale programma, i progetti devono essere certificati come edifici verdi sulla base di standard internazionali, come LEED, Chinese Green Building Evaluation Label, BEAM Plus, BREEAM o dalla Singapore Construction Authority.

Inoltre, gli edifici in genere applicano misure di efficienza energetica attraverso l'adozione di tecnologie smart o l'applicazione di impianti e attrezzature in conformità ai migliori standard di efficienza, per servizi e strumenti come aria condizionata, ascensori, illuminazione, controlli sui materiali di costruzione. In altri casi definiscono un obiettivo per migliorare le emissioni di carbonio del 30% rispetto al riferimento regionale.

I progetti sono dotati di sistemi sostenibili per l'acqua e i rifiuti, oltre a dispositivi di ricarica dei veicoli elettrici. Chengdu Yanlord Landmark, Tianjin Yanlord Riverside Plaza, Tianjin Yanlord Riverside Gardens o UE BizHub Tower sono tra i progetti finanziati dal programma. Janus Henderson prevede che i progetti verdi nel portafoglio di Yanlord aumenteranno in futuro, con maggiori opportunità per gli investitori obbligazionari.

China Longyuan Power Group

MATT DOODY, RESEARCH ANALYST

Longyuan è tra le società che producono più energia eolica in Cina con oltre 400 centrali eoliche e una capacità eolica installata consolidata di oltre 23.000 MW. La generazione di energia attraverso le fonti rinnovabili protegge l'ambiente, senza consumare risorse come i carburanti fossili e senza rilasciare gas di scarico o a effetto serra.

Longyuan continua a promuovere l'uso di turbine eoliche nuove e di più grandi dimensioni che sono molto più efficienti delle turbine prodotte diversi anni fa. Queste turbine necessitano di meno materiale ma sono in grado di catturare più energia eolica, per cui sarà possibile avviare progetti in tutto il Paese.

Nel corso dell'ultimo esercizio la società ha partecipato alla prima fase di progetti eolici e solari su vasta scala, in corso di approvazione, e comincerà i lavori di costruzione a Guangxi e Gansu. Questi "mega" progetti sono una componente essenziale della strategia del governo che intende accelerare l'installazione di impianti a energia rinnovabile in vista dell'obiettivo di neutralità carbonica del 2030.

Nel 2021 la società ha accelerato il processo di trasformazione digitale collegando circa 14.000 turbine eoliche alla sua piattaforma digitale con 45 milioni di data point. Ciò ha consentito alla società di sviluppare algoritmi predittivi e di allarme per migliorare l'utilizzo degli impianti e prolungare il tempo di sfruttamento dell'energia eolica.

All'inizio dell'anno Longyuan si è quotata presso la Borsa valori di Shenzhen con la duplice quotazione di azioni A+H. Il ritorno al mercato delle A-share è stato un passo importante per ampliare i canali di finanziamento della società. Grazie all'accesso al mercato A-share e ai green bond (operazioni completate ad agosto 2021), Longyuan dispone di opzioni di finanziamento a basso costo che consentiranno all'azienda di accelerare la costruzione di centrali eoliche, nonché di contribuire alla transizione energetica e allo sviluppo delle rinnovabili.

Republic of Korea investment case study

Samsung Electronics

RICHARD CLODE, PORTFOLIO MANAGER

Samsung, il principale produttore di semiconduttori al mondo con sede in Corea, deve affrontare una duplice sfida, ovvero gestire un'attività a uso intensivo di carbonio in un Paese che ha un accesso limitato a fonti di energia rinnovabili. Nel 2020 le emissioni (Scope 1+2) di Samsung sono state pari a 14,8 milioni di tonnellate di CO2.

In qualità di azionisti a lungo termine collaboriamo da molti anni con l'azienda sulle questioni ambientali. Nell'ambito di tale impegno, crediamo che come marchio leader nell'elettronica di consumo su scala globale con clienti che sono sempre più attenti alla sostenibilità, e come importante fornitore dell'industria IT mondiale con clienti come Apple (con obiettivi ambiziosi di decarbonizzare la catena di distribuzione), la società sia rimasta indietro da questo punto di vista e debba dunque intervenire urgentemente per recuperare il terreno perduto. Abbiamo discusso delle best practice e di come le altre aziende del settore hanno definito i propri piani di riduzione delle emissioni di gas serra. Abbiamo inoltre incoraggiato la presenza di più esperti ambientali all'interno del consiglio di amministrazione; la società deve fare di più per affrontare la carenza di fonti rinnovabili in Corea, sia direttamente, sia facendo pressione sul governo. Abbiamo dunque esercitato il nostro diritto di voto come azionisti per accelerare i progetti di decarbonizzazione aziendali.

La società ha reagito bene, avviando una revisione completa della propria impronta ecologica mentre è in via di definizione di obiettivi ambiziosi di riduzione delle emissioni. Attendiamo fiduciosi la pubblicazione dei suoi piani di decarbonizzazione più avanti quest'anno, e continueremo a impegnarci con la società per il conseguimento di tali obiettivi. Le innovazioni introdotte da Samsung potranno contribuire a ridurre l'impronta ecologica di altri settori e aziende attraverso display, semiconduttori logici e memorie a basso consumo di energia. .

Piano per le emissioni – Singapore

ALES KOUTNY, PORTFOLIO MANAGER

Singapore ha pubblicato di recente le norme per le emissioni di green bond. Il Paese vuole emettere obbligazioni verdi per oltre 25 miliardi di dollari entro il 2030; la prima vendita avrà luogo nei prossimi mesi.²¹ Il sistema consentirà alla città-stato e agli enti statali di emettere obbligazioni verdi in conformità a standard credibili e garantisce agli investitori il monitoraggio dell'uso dei proventi. Nell'ambito del piano anche gli enti statali, come l'Agenzia nazionale per l'ambiente, potranno emettere obbligazioni.

Dato che molte delle isole di Singapore sono vicine al livello del mare, il Paese corre molti rischi sul fronte dei cambiamenti climatici e indubbiamente è tra gli ultimi arrivati nel mercato dei green bond. Con le nuove linee guida, secondo Janus Henderson, aumenteranno le opportunità nel Paese che faciliteranno la transizione verso un'economia più attenta al clima.

25 miliardi di dollari

Singapore ha pubblicato di recente le norme per le emissioni di green bond. Il Paese vuole emettere obbligazioni verdi per oltre 25 miliardi di dollari entro il 2030; la vendita inaugurale avrà luogo nei prossimi mesi.²¹

²¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-09/singapore-prepares-for-green-bond-offering-with-new-framework>

CALL TO ACTION PER L'ASIA

“Come abbiamo evidenziato nel rapporto precedente, molto deve essere ancora fatto sul fronte del coordinamento delle politiche regionali per produrre effetti tangibili. La sfida principale per i mercati emergenti è la capacità di creare sistemi o strumenti di finanziamento verde a livello regionale in grado di superare gli ostacoli dei governi nazionali. A nostro giudizio, serve un dialogo più aperto e realistico per creare soluzioni abbastanza flessibili da reagire alla realtà delle emissioni locali, ma abbastanza rigorose da responsabilizzare la regione come motore del cambiamento nel lungo periodo.”

PAUL LACOURSIERE, Global Head ESG Investments



In questo rapporto abbiamo riepilogato le tendenze di decarbonizzazione nella regione e prodotto case study su aziende e Paesi.

Considerato che l'Asia rappresenta il 30% della massa continentale e il 60% della popolazione mondiale, è evidente che le iniziative per la decarbonizzazione in Asia sono importanti, non solo per la regione ma per l'intero pianeta. Inoltre, essendo la "fabbrica del mondo", l'Asia utilizza per l'economia una quantità di energia più elevata di altre regioni, spesso carbone o diesel. Invece, le soluzioni di finanziamento in ambito climatico sono sottoutilizzate dalla maggior parte dei mercati emergenti in Asia, e i Paesi che emettono obbligazioni verdi sono le potenze economiche della regione.

Certamente i grandi emettitori di carbonio sono sottoposti a maggiore scrutinio da parte della comunità internazionale, per cui i governi vengono spinti ad affrontare i cambiamenti climatici e a impegnarsi per l'azzeramento delle emissioni nette. Per ridurre le emissioni di gas serra e operare la transizione verso l'energia pulita in questi mercati servono massicci investimenti in capacità produttiva che possono contribuire al cambiamento del mix energetico. Per facilitare tale processo, gli investitori obbligazionari hanno l'opportunità di svolgere un ruolo fondamentale, aiutando le aziende a impiegare i capitali in iniziative che contribuiscono agli obiettivi di riduzione delle emissioni nel lungo periodo, in linea con gli accordi internazionali.

Per accelerare la decarbonizzazione nei mercati emergenti in Asia, Janus Henderson raccomanda che tutti gli operatori pubblici e privati si impegnino a intervenire nei seguenti ambiti:



Sviluppare le tecnologie a idrogeno emergenti:

I Paesi asiatici dovranno continuare a bilanciare la crescita economica con l'accessibilità e la disponibilità delle fonti di energia rinnovabili. Gli investimenti nelle soluzioni a idrogeno come alternativa a basso contenuto di carbonio potrebbero accelerare la transizione verso l'energia pulita nella regione, e probabilmente l'idrogeno sarà una delle fonti di energia alternative in più rapida crescita nei prossimi dieci anni.



Accelerare la costruzione e lo sviluppo di reti elettriche più sofisticate:

L'uso crescente di energie alternative probabilmente richiederà lo sviluppo delle infrastrutture esistenti, con reti elettriche più robuste per distribuire in modo efficiente la maggiore capacità. Tali infrastrutture dovranno essere abbastanza avanzate dal punto di vista tecnologico da catturare e immagazzinare l'energia rinnovabile quando viene generata in grande quantità rispetto alle reti tradizionali che si fondano sul carico di base.



Sviluppare i mercati dei carbon credit come meccanismi di compensazione:

A fronte dell'accelerazione della transizione energetica nella regione, i governi probabilmente adotteranno sistemi di negoziazione delle emissioni per spingere le aziende private a ridurre le emissioni di carbonio. Di conseguenza aumenterà verosimilmente anche la domanda di carbon credit o certificati verdi che consentono alle aziende di compensare le emissioni.

NOTE PER I REDATTORI

EMISSIONI CUMULATIVE DI OBBLIGAZIONI SUL CLIMA NEI MERCATI EMERGENTI IN ASIA/PACIFICO, A FINE MARZO 2022

Paese	Emissioni di obbligazioni sul clima (mln USD)
Cina	199.145
Repubblica di Corea	22.009
Singapore	19.738
India	18.752
Indonesia	6.388
Filippine	3.445
Tailandia	2.526
Malesia	1.629
Vietnam	683
Pakistan	500
Kazakistan	0,474

Fonte: Climate Bonds Initiative, a Marzo 2022

EMISSIONI CUMULATIVE DI OBBLIGAZIONI SUL CLIMA NEI MERCATI EMERGENTI IN ASIA/PACIFICO, PONDERATE PER IL PIL, A FINE MARZO 2022

Paese	Emissioni di obbligazioni sul clima (mln USD)
Cina	11.365,59
Singapore	6.306,43
Repubblica di Corea	3.798,56
India	186,97
Indonesia	132,08
Malesia	95,31
Tailandia	86,17
Filippine	61,99
Vietnam	9,98
Pakistan	3,98
Kazakistan	0,03

Fonte: Climate Bonds Initiative e FMI, dati aggiornati a Marzo 2022

Speriamo che abbiate gradito quest'approfondimento sulle tendenze di decarbonizzazione in corso nella regione. Nei prossimi contributi analizzeremo anche altri mercati emergenti.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI VISITA IL SITO JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informazioni importanti

Le opinioni riportate sono aggiornate alla data di pubblicazione. Hanno scopo unicamente informativo e non devono essere usate o interpretate come una consulenza fiscale, legale o d'investimento né come un'offerta di vendita, una sollecitazione di un'offerta d'acquisto o una raccomandazione di acquisto, vendita o detenzione di qualsivoglia titolo, strategia d'investimento o segmento di mercato. Nessuna parte del presente materiale deve essere considerata una prestazione diretta o indiretta di servizi di gestione degli investimenti specifici per le esigenze di un determinato cliente. Le opinioni e gli esempi sono proposti a illustrazione di tematiche più ampie e non rappresentano un'indicazione sulle operazioni da eseguire, sono soggetti a variazioni e potrebbero non riflettere l'opinione di altri soggetti dell'entità. Non si intende suggerire, in modo implicito o esplicito, che le opinioni o gli esempi forniti siano o siano stati inseriti in un qualsiasi portafoglio. Non è possibile garantire che le previsioni siano corrette e che le informazioni fornite siano complete o tempestive, né si offrono garanzie in merito ai risultati derivanti dal loro utilizzo. Salvo quanto altrimenti indicato, Janus Henderson Investors è la fonte dei dati e ritiene di poter fare affidamento sulle informazioni e sui dati ottenuti da terzi. **Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri. Investire comporta dei rischi, fra cui la possibile perdita del capitale e la fluttuazione del valore.**

Non tutti i prodotti o servizi sono disponibili in tutte le giurisdizioni. Il presente materiale e le informazioni in esso contenute possono essere soggetti a vincoli di legge e potrebbe non essere consentito riprodurli o farvi riferimento senza espresso consenso scritto o utilizzarli in una giurisdizione o in determinate circostanze in cui tale utilizzo non sia legale. Janus Henderson non è responsabile di eventuali distribuzioni non consentite dalla legge del presente materiale o di parte di esso a soggetti terzi. I contenuti non sono stati approvati né autorizzati da alcun ente normativo.

Janus Henderson Investors è la denominazione con cui vengono forniti prodotti e servizi d'investimento nelle seguenti giurisdizioni dalle società indicate: (a) **Europa:** Janus Henderson Investors International Limited (n. reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n. reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n. reg. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (reg. no.2606646) (ciascuna registrata in Inghilterra e nel Galles all'indirizzo 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE e disciplinata dalla Financial Conduct Authority) e Henderson Management S.A. (n. reg. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Lussemburgo e disciplinata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) **Stati Uniti:** società di consulenza per gli investimenti controllate di Janus Henderson Group plc e registrate presso la SEC; (c) **Canada:** Janus Henderson Investors US LLC, solo per gli investitori istituzionali in determinate giurisdizioni; (d) **Singapore:** Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n. reg. 199700782N). La presente pubblicità o pubblicazione non è stata esaminata dall'autorità monetaria di Singapore. (e) **Hong Kong:** Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Il presente materiale non è stato esaminato dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong; (f) **Taiwan R.O.C** by Janus Henderson Investors Taiwan Limited (operante indipendentemente), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Tel: (02) 8101-1001. Licenza SICE approvata n. 023 emessa nel 2018 dalla Financial Supervisory Commission; (g) **Corea del Sud:** Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo per Investitori Professionali Qualificati (secondo la definizione del Financial Investment Services and Capital Market Act e delle relative norme); (h) **Giappone:** Janus Henderson Investors (Japan) Limited, disciplinata dalla Financial Services Agency e registrata come Financial Instruments Firm che svolge attività di gestione degli investimenti, agenzia e consulenza per gli investimenti e si occupa di strumenti finanziari di Tipo II; (i) **Australia e Nuova Zelanda:** Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) e le relative società di capitali, tra cui Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) e Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268). (j) **Medio Oriente:** Janus Henderson Investors International Limited, disciplinata dalla Dubai Financial Services Authority come Ufficio di Rappresentanza. Non si effettuano transazioni in Medio Oriente, per qualsiasi informazione in merito si prega di contattare Janus Henderson. Le telefonate potrebbero essere registrate per ragioni di reciproca tutela, per migliorare il servizio offerto alla clientela e per finalità normative di conservazione dei dati.

Fuori da Stati Uniti, Australia, Singapore, Taiwan, Hong Kong, Europa e Regno Unito: Riservato agli investitori istituzionali, professionali, qualificati e sofisticati, ai distributori qualificati, agli investitori wholesale e ai clienti wholesale come definiti dalla giurisdizione applicabile. Non destinato alla distribuzione né alla consultazione da parte del pubblico. Comunicazione di marketing.