

# Making sense of ESG in emerging markets

## Investment opportunities and the “leapfrog effect”<sup>1</sup>

Impact investments and Environmental, Social and Governance (ESG) benchmarks have become common objectives for both companies and investors around the globe after the United Nations (UN) launched their 17 Sustainable Development Goals—including zero hunger, good health and well-being, and clean water and sanitation, amongst others.

The UN estimates that these goals can be achieved with approximately \$6 trillion of investment, especially in developing economies. However, the global warming phenomenon is showing humankind that we will need much more than investment in the UN’s Sustainable Development Goals in order to fix what modern industrial society has created over the last few decades.

We’ll need a global effort in order to transform developed and developing economies together. We’ll need to rethink how we design and organize industrial life in modern societies around the globe. *The Green New Deal*, a book published last year by American economist Jeremy Rifkin, shares the same conclusions of other recently published books, including *The Case for the Green New Deal*, by economist Ann Pettifor.

If we do not introduce market regulation that will dramatically reduce fossil fuel consumption and introduce new standards in consumption behavior related to energy,

food and goods, the next generations might face a disaster that will, in a disorganized manner, impact and change how modern capitalism and democracies were conceived.

But we still have time—albeit not much—to drive change in an organized and planned manner. Most of the efforts and positive impacts designed to avoid greater damage related to global warming are directly connected with what can be called the “Third Industrial Revolution infrastructure”. More specifically, this can be represented by “new communications technologies, new energy sources, new modes of mobility and logistics, and new built environments, enabling communities to more efficiently manage, power, and move their economic activity, social life, and governance” [Rifkin, 2019, p.24].

<sup>1</sup>Based on an IG4 Capital’s Letter to Investors published on December 2019. This is an extended and revised version, published now to the general public as an independent opinion.

Studies published in the last few years by researchers in developed economies have already pointed out engineering and technological solutions to disrupt how infrastructure projects are conceived, planned and executed. *Drawdown: The Most Comprehensive Plan Ever Proposed to Reverse Global Warming*, by Paul Hawken, and *Sustainable Materials without the Hot Air*, by Julian Allwood and Jonathan Cullen, are good examples of insightful ideas with a very pragmatic approach towards practical and actionable solutions.

What might be missing is how to create a new trend in capital allocation decision-making processes in the global financial and capital markets in order to fund the “Third Industrial Revolution infrastructure”. This could become a common goal of fund and asset managers in a self-regulating global effort regarding impact investing and ESG. It should probably also become a new standard to be pursued and developed by governments and multilateral agencies in the economic regulation of markets linked with ESG.

One common argument of politicians in developing economies is that they should have more time to use the same strategies used by developed economies in order to industrialize and build infrastructure in their home countries. Brazil, under an assortment of governments espousing different political ideologies over the last 25 years—ranging from the current extreme right (Bolsonaro), to the center (Cardoso), to the left (Lula and Rousseff)—has adopted the same conservative line of reasoning. Under that conservative way of thinking, environmental and social policies should be designed and adopted first in developed economies. Thus, developing countries should have a “waiver” in terms of time until they reach a more responsible developmental standard.

We vehemently disagree with this argument and we firmly believe that we may be missing an opportunity to create value in emerging markets in a disruptive fashion under the “Third Industrial Revolution

infrastructure". Since developing economies have an enormous gap in terms of infrastructure, investments in emerging markets could, and should, incorporate new standards and technology which could be adopted more easily and quicker than in developed economies.

Developed economies will potentially suffer more and spend more in order to replace or modernize their infrastructure assets in the coming decades as they have a higher base to update to begin with. On the other hand, emerging markets could build new assets from scratch, assets which already incorporate more efficient and modern technologies that will make those countries and societies more sustainable, efficient and prosperous in the long run than countries that continue to burn fossil fuels and destroy the environment. Furthermore, the inefficiencies in developing markets are so relevant that impact investing and ESG strategies can really make a difference in terms of value creation.

This might be conceptualized in the field of economics as the "leapfrog effect" of the adoption of a "Third Industrial Revolution infrastructure" in developing markets. Investment strategies that adopt technology and modern managerial systems with a focus on ESG can potentially generate more value in developing markets without going through intermediary steps already taken in developed markets (now with their core infrastructure under a potentially distressed situation).

There is currently an enormous amount of liquidity in the global financial and capital markets and the opportunity to modernize and expand infrastructure assets under new ESG standards should not be missed out on by emerging economies. It might be also the most efficient, fastest and smartest way to help markets rebound from the significant downturn caused by Covid-19.

**Paulo Mattos**, is CEO of IG4 Capital

# Dando sentido ao ESG em mercados emergentes

## Oportunidade de investimentos e o “leapfrog effect”<sup>1</sup>

Investimentos de impacto e benchmarks ambientais, sociais e de governança (ESG) se tornaram objetivos comuns para empresas e investidores em todo o mundo depois que as Nações Unidas (ONU) lançaram seus 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável – incluindo fome zero, boa saúde e bem-estar, água potável e saneamento, entre outros.

A ONU estima que essas metas podem ser alcançadas com aproximadamente US\$ 6 trilhões de investimentos, especialmente nas economias em desenvolvimento. No entanto, o fenômeno do aquecimento global está mostrando para a humanidade que precisaremos de muito mais do que investimento nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU para consertar o que a sociedade industrial moderna criou nas últimas décadas.

Precisamos de um esforço global para transformar as economias desenvolvidas e em desenvolvimento juntas. Precisamos repensar como projetamos e organizamos a vida industrial nas sociedades modernas globalmente. The Green New Deal, um novo livro do economista americano Jeremy Rifkin que foi publicado no ano passado, compartilha as mesmas conclusões de outros livros publicados recentemente, incluindo The Case for the Green New Deal, da economista Ann Pettifor.

Se não introduzirmos uma regulamentação de mercado para reduzir drasticamente o consumo de combustíveis fósseis e introduzir novos padrões de comportamento de consumo relacionados a energia,

alimentos e bens, as próximas gerações podem enfrentar um desastre que irá, de forma desorganizada, impactar e mudar a forma como o capitalismo moderno e as democracias foram concebidas.

Mas ainda temos tempo – embora não muito – para impulsionar a mudança de forma organizada e planejada. A maior parte dos esforços e impactos positivos destinados a evitar maiores danos relacionados ao aquecimento global estão diretamente ligados ao que pode ser chamado de “infraestrutura da Terceira Revolução Industrial”. Mais especificamente, isso pode ser representado por “novas tecnologias de comunicação, novas fontes de energia, novos modos de mobilidade e logística e novos ambientes construídos, permitindo que as comunidades gerenciem, energizem e movam sua atividade econômica, vida social e governança de forma mais eficiente” [Rifkin, 2019, p.24].

<sup>1</sup> Com base em uma Carta aos Investidores da IG4 Capital, publicada em dezembro de 2019. Esta é uma versão estendida e revisada, publicada agora para o público em geral como uma opinião independente.

Estudos publicados nos últimos anos por pesquisadores de economias desenvolvidas já apontam soluções de engenharia e tecnologia para alterar a forma como projetos de infraestrutura são concebidos, planejados e executados. *Drawdown: The Most Comprehensive Plan Ever Proposed to Reverse Global Warming*, de Paul Hawken, e *Sustainable Materials without the Hot Air*, de Julian Allwood e Jonathan Cullen, são bons exemplos de ideias perspicazes com uma abordagem muito pragmática para soluções práticas e executáveis.

O que pode estar faltando é como criar uma nova tendência nos processos de tomada de decisão de alocação de capital nos mercados financeiros e de capitais globais para financiar a “infraestrutura da Terceira Revolução Industrial”. Isso poderia se tornar um objetivo comum dos gestores de fundos e ativos em um esforço global de autorregulação em relação a investimentos de impacto e ESG. Provavelmente também deve se tornar um novo padrão a ser perseguido e desenvolvido por governos e agências multilaterais na regulação econômica de mercados vinculados a ESG.

Um argumento comum de políticos em economias em desenvolvimento é que eles deveriam ter mais tempo para usar as mesmas estratégias usadas pelas economias desenvolvidas para industrializar e construir infraestrutura em seus países de origem. O Brasil, sob uma variedade de governos que adotaram diferentes ideologias políticas nos últimos 25 anos —que vão desde a atual extrema direita (Bolsonaro), passando pelo centro (Cardoso), até à esquerda (Lula e Rousseff)—adotou a mesma linha de raciocínio conservadora. Sob essa forma conservadora de pensamento, as políticas ambientais e sociais devem ser concebidas e adotadas primeiro nas economias desenvolvidas. Assim, os países em desenvolvimento deveriam ter um “perdão” no tempo até que alcancem um padrão de desenvolvimento mais responsável.

Discordamos deste argumento e acreditamos que podemos estar

perdendo uma oportunidade de criar valor em mercados emergentes de forma disruptiva sob a “infraestrutura da Terceira Revolução Industrial”. Uma vez que as economias em desenvolvimento têm uma enorme lacuna em termos de infraestrutura, os investimentos em mercados emergentes podem e devem incorporar novos padrões e tecnologias que podem ser adotados de forma mais fácil e rápida do que nas economias desenvolvidas.

As economias desenvolvidas irão potencialmente sofrer mais e gastar mais para substituir ou modernizar seus ativos de infraestrutura nas próximas décadas, pois, para começar, eles têm uma base maior para atualizar. Por outro lado, os mercados emergentes podem construir novos ativos do zero, que já incorporem tecnologias mais eficientes e modernas que tornarão esses países e sociedades mais sustentáveis, eficientes e prósperos no longo prazo do que os países que continuam a queimar combustíveis fósseis e a destruir o ambiente. Além disso, as ineficiências nos mercados em desenvolvimento são tão relevantes que o investimento de impacto e as estratégias ESG podem realmente fazer a diferença em termos de criação de valor.

Isto pode ser conceituado na economia como o “leapfrog effect” (ou “efeito de salto”) na adoção de uma “infraestrutura da Terceira Revolução Industrial” nos mercados em desenvolvimento. Estratégias de investimento que adotam tecnologias e sistemas gerenciais modernos com foco em ESG podem potencialmente gerar mais valor nos mercados em desenvolvimento sem passar por etapas intermediárias já tomadas nos mercados desenvolvidos (agora com sua infraestrutura central em uma situação de perigo potencial).

Há uma enorme liquidez nos mercados financeiros e de capital globais, e as economias emergentes não devem perder a oportunidade de modernizar e expandir ativos de infraestrutura sob novos padrões de investimentos ESG. Pode ser também a maneira mais eficiente, rápida e inteligente de recuperar os mercados profundamente afetados pela recessão causada pelo Covid-19.

**Paulo Mattos** é CEO da IG4 Capital

# Hacer sentido de los factores ESG en los mercados emergentes

## Oportunidades de inversiones y el “leapfrog effect”<sup>1</sup>

Las inversiones de impacto y los parámetros de referencia medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) se han convertido en objetivos comunes para empresas e inversionistas de todo el mundo después de que las Naciones Unidas (ONU) lanzaran sus 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible, incluyendo el hambre cero, la salud y el bienestar y el acceso a agua potable y saneamiento, entre otros.

La ONU estima que estos objetivos se pueden lograr con aproximadamente US\$ 6 billones de inversión, especialmente en las economías de países en vías de desarrollo. Sin embargo, el fenómeno del calentamiento global le está mostrando a la humanidad que necesitaremos mucho más que inversiones enfocadas en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU para arreglar lo que la sociedad industrial moderna ha creado durante las últimas décadas.

Necesitaremos un esfuerzo global para transformar las economías desarrolladas y en vías de desarrollo juntas. Tendremos que repensar cómo diseñamos y organizamos la vida industrial en las sociedades modernas a nivel mundial. *The Green New Deal*, un libro del economista estadounidense Jeremy Rifkin publicado el año pasado, comparte las mismas conclusiones de otros libros recientemente publicados, incluyendo *The Case for the Green New Deal*, de la economista Ann Pettifor.

Si no introducimos regulaciones de mercado que reduzcan drásticamente el consumo de combustibles fósiles e introducimos nuevos estándares en el comportamiento de consumo relacionados con la

energía, los alimentos y los bienes, las próximas generaciones podrían enfrentar un desastre que, de manera desorganizada, impactará y cambiará la forma en que el capitalismo moderno y las democracias fueron concebidas.

Pero todavía tenemos tiempo, aunque no mucho, para empujar el cambio de manera organizada y planificada. La mayoría de los esfuerzos e impactos positivos diseñados para evitar mayores daños relacionados con el calentamiento global están directamente relacionados con lo que se puede llamar la “infraestructura de la Tercera Revolución Industrial”. Más específicamente, esto es representado por “nuevas tecnologías de comunicación, nuevas fuentes de energía, nuevos modos de movilidad y logística, y nuevos entornos construidos, que permiten a las comunidades administrar, potenciar y mover de manera más eficiente su actividad económica, vida social y gobernanza”. [Rifkin, 2019, p. 24].

<sup>1</sup>Basado en una Carta a los Inversores de IG4 Capital publicada en diciembre de 2019. Esta es una versión ampliada y revisada, publicada ahora para el público en general como una opinión independiente.

Estudios publicados en los últimos años por investigadores de economías desarrolladas ya han señalado soluciones de ingeniería y tecnología para alterar la forma en que se conciben, planifican y ejecutan los proyectos de infraestructura. *Drawdown: The Most Comprehensive Plan Ever Proposed to Reverse Global Warming*, de Paul Hawken, y *Sustainable Materials without the Hot Air*, de Julian Allwood y Jonathan Cullen, son buenos ejemplos de ideas perspicaces con un enfoque muy pragmático hacia soluciones prácticas y procesables.

Lo que podría faltar es cómo crear una nueva tendencia en los procesos de toma de decisiones de asignación de capital en los mercados financieros globales para financiar la "infraestructura de la Tercera Revolución Industrial". Esto podría convertirse en un objetivo común de los administradores de fondos, un esfuerzo global autorregulado con respecto a las inversiones de impacto y el ESG. También debería convertirse en un nuevo estándar que los gobiernos y agencias multilaterales deben buscar implementar y desarrollar a través de la regulación económica de los mercados vinculados con factores ESG.

Un argumento común de los políticos en las economías en desarrollo es que deberían tener más tiempo para utilizar las mismas estrategias que utilizaron las economías desarrolladas para industrializar y construir activos de infraestructura en sus países de origen. Brasil, bajo una variedad de gobiernos que defendieron diferentes ideologías políticas durante los últimos 25 años - ideologías que van desde la extrema derecha actual (Bolsonaro), hasta el centro (Cardoso), a la izquierda (Lula y Rousseff) - ha adoptado la misma línea conservadora de razonamiento. Bajo esa forma conservadora de pensar, las políticas ambientales y sociales deben diseñarse y adoptarse primero en las economías desarrolladas. Por lo tanto, los países en desarrollo deberían tener una "exención" en cuenta a tiempo hasta que alcancen un estándar de desarrollo más responsable.



Estamos vehementemente en desacuerdo con este argumento y creemos firmemente que podemos estar perdiendo la oportunidad de crear valor en los mercados emergentes de manera disruptiva bajo la “infraestructura de la Tercera Revolución Industrial”. Dado que las economías en desarrollo tienen una brecha enorme en términos de infraestructura, las inversiones en los mercados emergentes podrían y deberían incorporar nuevos estándares y tecnología que podrían adoptarse con mayor facilidad y rapidez que en las economías desarrolladas.

Las economías desarrolladas potencialmente sufrirán más y gastarán más para reemplazar o modernizar sus activos de infraestructura en las próximas décadas, ya que tienen una base más alta para actualizar para empezar. Por otro lado, los mercados emergentes podrían construir nuevos activos desde cero, activos que ya incorporen tecnologías más eficientes y modernas que harán que esos países y sociedades sean más sostenibles, eficientes y prósperos a largo plazo que los países que continúan quemando combustibles fósiles y destruyendo el medioambiente. Además, las ineficiencias en los mercados en desarrollo son tan relevantes que las estrategias de inversión de impacto y ESG pueden marcar la diferencia en términos de creación de valor.

Eso podría conceptualizarse en términos económicos como el “leapfrog effect” (o el “efecto de salto”) de la adopción de una “infraestructura de la Tercera Revolución Industrial” en los mercados en desarrollo. Las estrategias de inversión que adoptan tecnologías y sistemas de gestión modernos con enfoque en ESG pueden generar potencialmente más valor en los mercados en desarrollo sin pasar por los pasos intermedios ya tomados en los mercados desarrollados (ahora con su infraestructura central en una situación de peligro potencial).

Existe una enorme liquidez en los mercados financieros globales y las economías emergentes no deberían desaprovechar la oportunidad de modernizar y expandir sus activos de infraestructura bajo nuevos estándares de inversiones ESG. También podría ser la forma más eficiente, rápida e inteligente de apoyar una recuperación de los mercados que han sido tan profundamente afectados por la recesión causada por el Covid-19.

**Paulo Mattos** es CEO de IG4 Capital

**Disclaimer**

The opinions expressed in this publication are those of the authors. They do not purport to reflect the opinions or views of IG4 Capital Advisors LLP or its affiliated companies and members.

© IG4 Capital Advisors LLP 2020

Reproduction of the material contained in this publication may be made only with the written permission of the IG4 Capital Advisors LLP.

**Aviso Legal**

As opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores. Eles não pretendem refletir as opiniões ou pontos de vista da IG4 Capital Advisors LLP ou de suas empresas e membros afiliados.

© IG4 Capital Advisors LLP 2020

A reprodução do material contido nesta publicação pode ser feita somente com a permissão por escrito da IG4 Capital Advisors LLP.

**Descargo de responsabilidad**

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores. No pretenden reflejar las opiniones u opiniones de IG4 Capital Advisors LLP o sus empresas y miembros afiliados.

© IG4 Capital Advisors LLP 2020

La reproducción del material contenido en esta publicación solo se puede realizar con el permiso por escrito de IG4 Capital Advisors LLP.

**IG4 Capital Advisors LLP**

1 Ropemaker Street  
11<sup>th</sup> floor, EC2Y 9HT  
London, UK  
T +44 20 8885 8472  
[paulo.mattos@ig4capital.com](mailto:paulo.mattos@ig4capital.com)