

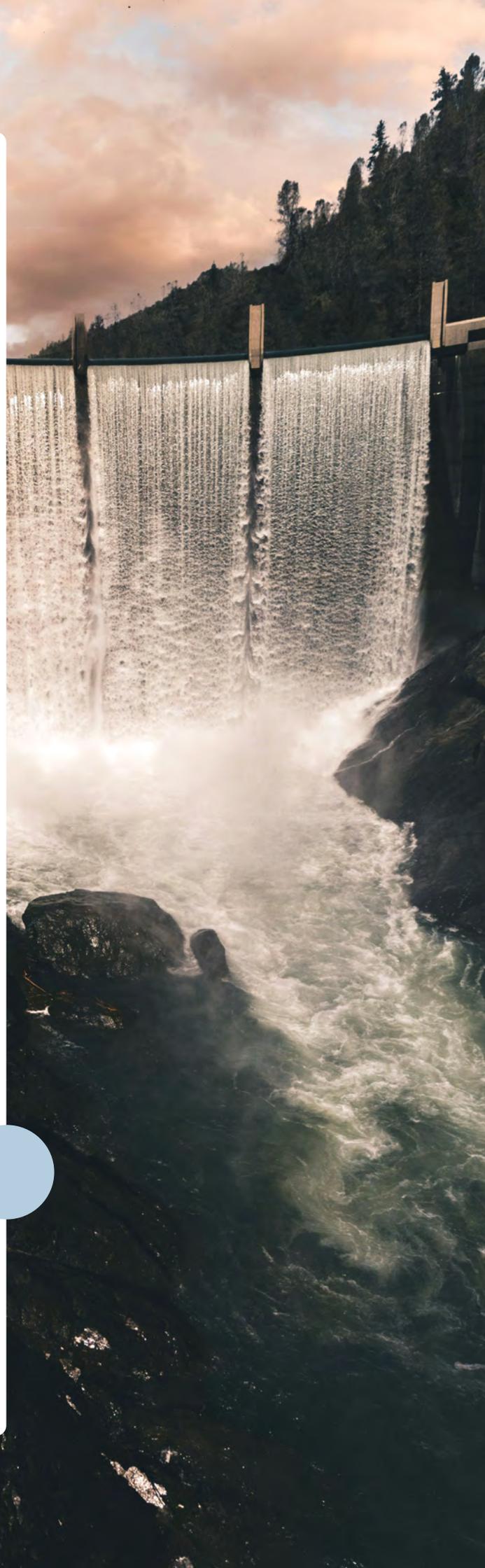
Combattere le emissioni con la tua strategia

Perché integrare
il clima nei propri
investimenti



GIUGNO 2024

Comunicazione di marketing



Informazioni sugli autori.

Fabrice Sauzeau

Deputy Head of Pension and Insurance Relations



Fabrice è Deputy Head of Pension and Insurance Relations dal 2022.

Fabrice è entrato in Candriam nel 2012 e ha ricoperto un'ampia gamma di ruoli di ingegneria finanziaria, tra cui lo sviluppo di soluzioni di investimento su misura e di strategie incentrate sulla responsabilità per assicuratori e fondi pensione, oltre alla progettazione di strategie di investimento innovative.

Fabrice ha iniziato la sua carriera nel 2009 come attuario nel dipartimento di supervisione finanziaria dei fondi pensione Alstom.

Fabrice ha conseguito un master in management presso l'ESSEC e un certificazione di attuario presso l'ISUP alla Sorbona.

Gert De Maeyer

Deputy Head of Solutions Development



Gert De Maeyer è Deputy Head of Solutions Development dal 2022 e Senior Investment Solutions Manager presso Candriam dal 2017. Gert è entrato in Candriam nel 2003 come asset manager dei prodotti strutturati, prima di essere promosso a Responsabile dei prodotti strutturati nel 2006. Nel 2010 è diventato vicedirettore delle soluzioni di investimento alternative e nel 2017 è diventato Senior Investment Solutions Manager.

Ha iniziato la sua carriera come gestore di portafogli obbligazionari presso ING Investment Management nel 1999.

Gert ha conseguito una laurea in ingegneria commerciale presso la Katholieke Universiteit Leuven in Belgio. Possiede la certificazione CFA, CAIA (Chartered Alternative Investment Analyst) e FRM (Financial Risk Management).

Il cambiamento climatico assume un'importanza crescente per gli investitori istituzionali, a causa delle normative ma anche dei rischi che comporta.

Ma quali sono le misure per misurare l'impronta climatica degli investimenti? Come si può integrare il tema della tutela del clima e della decarbonizzazione nei portafogli istituzionali? In che modo le caratteristiche e le performance di questi portafogli sono influenzate dalle considerazioni climatiche?

Ogni anno, il Global Risks Report del World Economic Forum attira l'attenzione dei leader mondiali sui rischi del cambiamento climatico: cambiamenti a lungo termine delle temperature e delle condizioni meteorologiche causati in gran parte dall'attività umana e che hanno un impatto su tutti gli ecosistemi e tutte le attività umane sul pianeta. Questo è ciò che chiamiamo **doppia materialità**.

La lotta al cambiamento climatico è quindi un elemento sempre più importante delle politiche pubbliche e della diplomazia, anche se assume forme diverse a seconda dei Paesi: il Green Deal in Europa, l'Inflation Reduction Act negli Stati Uniti e la "civiltà ecologica" nella Costituzione del Partito Comunista Cinese, per citare solo i più noti. Gli investimenti privati sono essenziali per affrontare il cambiamento climatico, in quanto gli investimenti pubblici da soli non possono fornire gli importi necessari. I fondi pensione e le compagnie assicurative europee contribuiscono sempre più alla lotta contro il cambiamento climatico, per convinzione o sotto l'influenza delle normative. Con la COP 21 e l'Accordo di Parigi, infatti, i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) e l'impatto delle attività economiche sul clima sono diventati centrali per gli investitori.



La lotta al cambiamento climatico è un elemento sempre più importante delle politiche pubbliche e della diplomazia.



Normativa: rischi climatici e stress test per gli assicuratori ?

ESG e clima costituiscono una priorità assoluta per gli investitori, in primo luogo a causa delle **regole di comunicazione** e di pubblicazione ad esse collegate: la Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (sostituita quest'anno dalla Direttiva sulla rendicontazione sulla sostenibilità aziendale), il Regolamento sulla divulgazione della finanza sostenibile (SFDR) , la Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID). Queste direttive hanno comportato profondi cambiamenti, sia in termini di posizionamento commerciale che di organizzazione, sancendo nella normativa il concetto di doppia materialità.

Oggi la valutazione del rischio climatico è diventata un obbligo per le compagnie assicurative e i fondi pensione. Tutto ciò per una buona ragione : la maggior parte dei bilanci sono influenzati dai cambiamenti climatici, che si tratti dei rischi fisici derivanti dai cambiamenti climatici o degli effetti sui prezzi delle attività della transizione verso un'economia senza emissioni di carbonio. I **rischi fisici** potrebbero deteriorare l'intero bilancio degli

assicuratori. Sul fronte della responsabilità, le richieste di indennizzo sono in aumento a causa di inondazioni, siccità, tempeste e incendi, ma anche di maggiori rischi di morbilità e infezioni. Dal punto di vista patrimoniale, le variazioni meteorologiche possono causare danni agli immobili, alle infrastrutture e alle fabbriche esposte a questi rischi. A tutto ciò si aggiunge l'incertezza riguardo alla domanda commerciale di prodotti di risparmio a lungo termine. La maggior parte degli investimenti sono soggetti a rischi di transizione, ad esempio a causa di un possibile aumento del prezzo della CO₂. Gli investitori a lungo termine sono ancora più esposti a questi rischi che si materializzeranno su orizzonti temporali simili ai loro impegni.

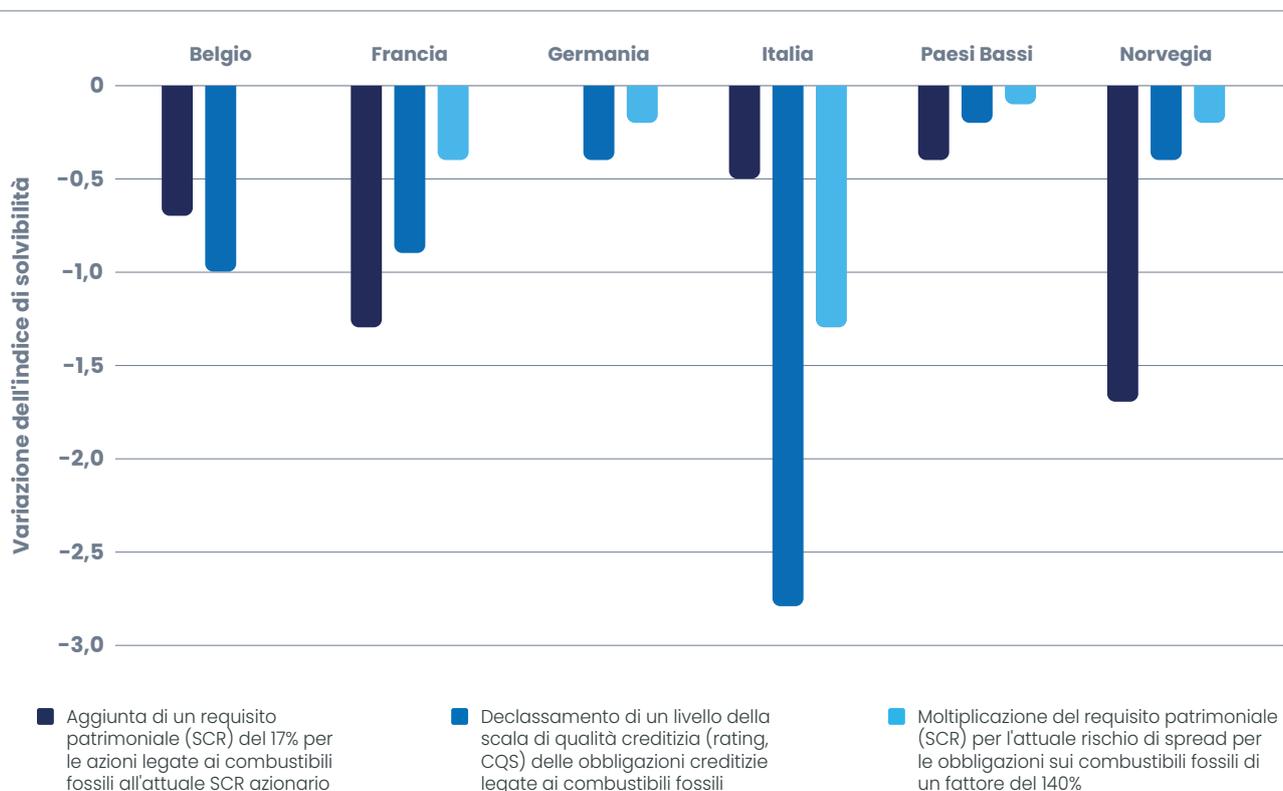
Il cambiamento climatico è considerato dalle banche centrali e dalle autorità di vigilanza finanziaria una questione importante per la futura stabilità economica e quindi un'area rilevante per la regolamentazione prudenziale. Le autorità di vigilanza finanziaria, riunite all'interno del Network for Greening the Financial System (NGFS), sviluppano

scenari economici basati sul possibile verificarsi di rischi fisici e rischi di transizione. Questi scenari servono come base per varie regole quantitative, compresi gli stress test per le assicurazioni e i fondi pensione, ma anche, in ultima analisi, per fissare i requisiti patrimoniali. Nella sua consultazione sul "trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità", l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) ha esaminato come i requisiti patrimoniali legati al

clima potrebbero essere integrati in Solvency II. Questi requisiti patrimoniali saranno probabilmente limitati ad impegni nel settore dei combustibili fossili, che statisticamente sembra essere l'unico settore a presentare rischi finanziari significativamente elevati e un impatto negativo sul clima. L'EIOPA ritiene che l'impatto di questi requisiti patrimoniali aggiuntivi sarebbe limitato, come mostrato nell'analisi riportata di seguito, che non tiene conto degli investimenti tramite fondi.²

Figura 1:

Impatto stimato dall'EIOPA di un aumento del requisito patrimoniale per determinati rischi legati ai combustibili fossili sugli indici di solvibilità delle compagnie assicurative.³



Misurare i rischi climatici: l'impronta di carbonio non è sufficiente.

Ma qual è il metodo giusto per quantificare i rischi climatici? L'**impronta di carbonio** è spesso considerata un indicatore globale dei rischi climatici, perché il cambiamento climatico è per la maggior parte causato dalla concentrazione di anidride carbonica e altri gas serra nell'atmosfera. Consideriamo diversi ambiti di emissioni: Scope 1 e 2 riguardano le emissioni dirette delle aziende, ad esempio il riscaldamento degli uffici o l'elettricità acquistata. Lo Scope 3, invece, riguarda le emissioni dei fornitori (upstream) e l'utilizzo dei prodotti acquistati (downstream). Ad esempio, per un produttore di automobili, si tratta del carbonio emesso da un'auto una volta venduta. Questi dati forniscono informazioni importanti sui rischi economici associati alle emissioni di carbonio. Le emissioni Scope 4, che si riferiscono alle emissioni "evitate", non sono riconosciute dal GHG Protocol, il cui scopo è quello di stabilire standard per la contabilizzazione e la rendicontazione delle emissioni di gas serra.

In generale, l'impronta di carbonio deve essere trattata con cautela: i metodi di calcolo sono molto diversi a seconda del paese, dei settori o anche degli attori e al momento non sono sempre controllati. Alcuni settori ad alta intensità di carbonio, come i fornitori di energia elettrica o il settore edile, possono svolgere un ruolo importante nella transizione verso un'economia verde, ad esempio sviluppando reti elettriche intelligenti o producendo vetro isolante: non tutte le emissioni di carbonio hanno lo stesso impatto sull'ambiente. Il calcolo dell'impronta di carbonio di un portafoglio quindi in genere dice molto di più sull'allocatione settoriale che sui rischi climatici, ma rimane utile per confrontare investimenti simili tra di loro. **In ogni caso, la decarbonizzazione di un portafoglio dovrebbe andare ben oltre la semplice riduzione della sua impronta di carbonio.**

Rendimenti e intensità di carbonio nel settore immobiliare

Analizzare l'intensità di carbonio del settore immobiliare richiede di tenere conto delle attività specifiche di ciascun attore. I data center hanno un'intensità di carbonio Scope 1 e 2 piuttosto elevata. La maggior parte dell'intensità di carbonio di altri sottosettori proviene dalle emissioni di Scope 3. Inoltre, la rendicontazione delle emissioni di carbonio non è armonizzata, anche se le aziende svolgono lo stesso tipo di attività. Ad esempio, alcune società di gestione immobiliare includono solo le emissioni di Scope 1 e 2, mentre altre

includono anche le emissioni legate allo sviluppo immobiliare. Alcune società immobiliari commerciali quotate includono nel proprio Scope 3 la stima delle emissioni legate al trasporto dei clienti verso i centri commerciali, altre no. Il settore dei servizi immobiliari presenta le emissioni Scope 3 più elevate, in quanto proporzionali al numero di metri quadrati di superficie per i quali viene erogato un servizio o una consulenza, anche se il servizio erogato è associato alla decarbonizzazione di un asset sottostante.

Figura 2:

Rendimento e intensità di carbonio nel settore immobiliare⁴

Settore	Numero di titoli	Rendimento netto cumulativo	Intensità Scope 1-2 (tCO ₂ /M€ investiti)	Intensità Scope 1-2-3 (tCO ₂ /M€ investiti)
Centri dati	2	101 %	423	592
Residenziale	11	45 %	71	160
Ufficio	6	-2 %	89	195
Servizi immobiliari	4	130 %	20	1 920

Le performance passate non garantiscono le performance future.

La tabella sopra sembra suggerire che maggiore è l'intensità di carbonio, maggiore è la performance storica. Dedurre che la decarbonizzazione causi una perdita di valore sarebbe una contraddizione: i data center stanno beneficiando del boom digitale, mentre gli uffici e le abitazioni hanno sofferto della crisi finanziaria e dell'aumento dei tassi di interesse. A livello di asset, un "brown discount"⁵ pesa e continuerà a pesare sulla performance, almeno in Europa per ragioni normative.

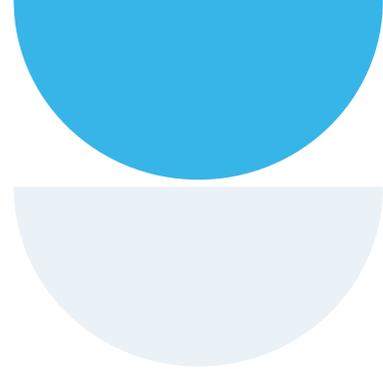
Indicatori orientati al futuro : complessi ma essenziali.

Indicatori orientati al futuro : complessi ma essenziali.

Indicatori come l'impronta di carbonio non sono sufficienti per rispondere alla complessa questione dell'impatto e dei rischi del cambiamento climatico. Dobbiamo essere in grado di valutare **l'allineamento della strategia dell'azienda** con gli obiettivi climatici nonché la sua capacità e volontà di attuare questa strategia. Tuttavia, gli indicatori che sintetizzano questo allineamento sono per loro natura molto complessi e soggetti a una serie di scelte e presupposti metodologici: si tratta, in fondo, di anticipare e predire il futuro. Noi di Candriam, al fine di integrare tali misure nella nostra valutazione climatica e, in definitiva, valutare il contributo dei nostri investimenti agli obiettivi climatici di Parigi, abbiamo collaborato con il fornitore di dati Carbon4Finance (C4F). C4F produce "punteggi di temperatura" che ci dicono in che misura le strategie delle società in portafoglio sono coerenti con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Un punteggio basso indica un contributo positivo agli obiettivi climatici di Parigi, mentre un punteggio elevato significa che un'azienda sta contribuendo al riscaldamento globale anziché combatterlo. Possiamo convertire un punteggio di temperatura medio ponderato a livello di portafoglio in un allineamento con una temperatura espressa in gradi Celsius a lungo termine.

Dobbiamo qui distinguere due categorie di settori di attività: da un lato i settori high-stake, che comprendono i settori dell'energia, dei servizi pubblici elettrici, delle miniere, delle industrie così come tutti gli altri settori che possono accelerare o rallentare il cambiamento climatico mentre dall'altro lato settori che presentano solo modeste problematiche climatiche. Le società a basso rischio hanno generalmente un "punteggio di temperatura" in linea con uno scenario di transizione tardiva ("business as usual"). La variabilità dei punteggi di temperatura dovrebbe essere piuttosto ricercata nei settori high-stake; all'interno di questi definiamo un sottosegmento di aziende che forniscono soluzioni contro il riscaldamento globale (fornitori di energie rinnovabili, sviluppo di reti elettriche, isolamento termico degli edifici, ecc.).

Utilizzando queste informazioni e altre fonti di dati, comprese altre considerazioni ambientali nonché fattori sociali e di governance, la nostra analisi proprietaria identifica gli investimenti sostenibili in tutto l'universo.



Le differenze tra intensità di carbonio e allineamento con gli obiettivi climatici diventano chiare quando confrontiamo quattro gruppi di aziende:

- Aziende in settori con elevate problematiche climatiche ed insostenibili secondo i nostri criteri,
- Aziende in settori con basse problematiche climatiche, come i servizi sanitari o di comunicazione,

- Aziende in settori con elevate sfide climatiche e di sostenibilità secondo i nostri criteri, e
- aziende che offrono soluzioni al cambiamento climatico. (figura 3).

Figura 3:

Intensità di carbonio e allineamento con gli obiettivi climatici di Parigi di diversi segmenti dell'indice MSCI World⁶

	Imprese non sostenibili in settori con elevate sfide climatiche	Aziende in settori con basse problematiche climatiche	Aziende in settori con elevate sfide climatiche e di sostenibilità	Fornitori di soluzioni per il cambiamento climatico
Intensità di carbonio Scope 1-2 (tCO₂ / M€ fatturato)	256	29	93	324
Intensità di carbonio Scope 1-2-3 (tCO₂ / M€ fatturato)	2 469	230	1 533	2 212
Allineamento all'obiettivo climatico (C°)	4,5	3,8	2,9	1,7

Il segmento dei fornitori di soluzioni per il cambiamento climatico ha un'elevata intensità di carbonio, soprattutto se includiamo le emissioni Scope 3, ma è anche quello che beneficia del punteggio di temperatura più basso, allineato con una traiettoria climatica compatibile con gli Accordi di Parigi, con il riscaldamento inferiore a +2 gradi rispetto alle temperature preindustriali.

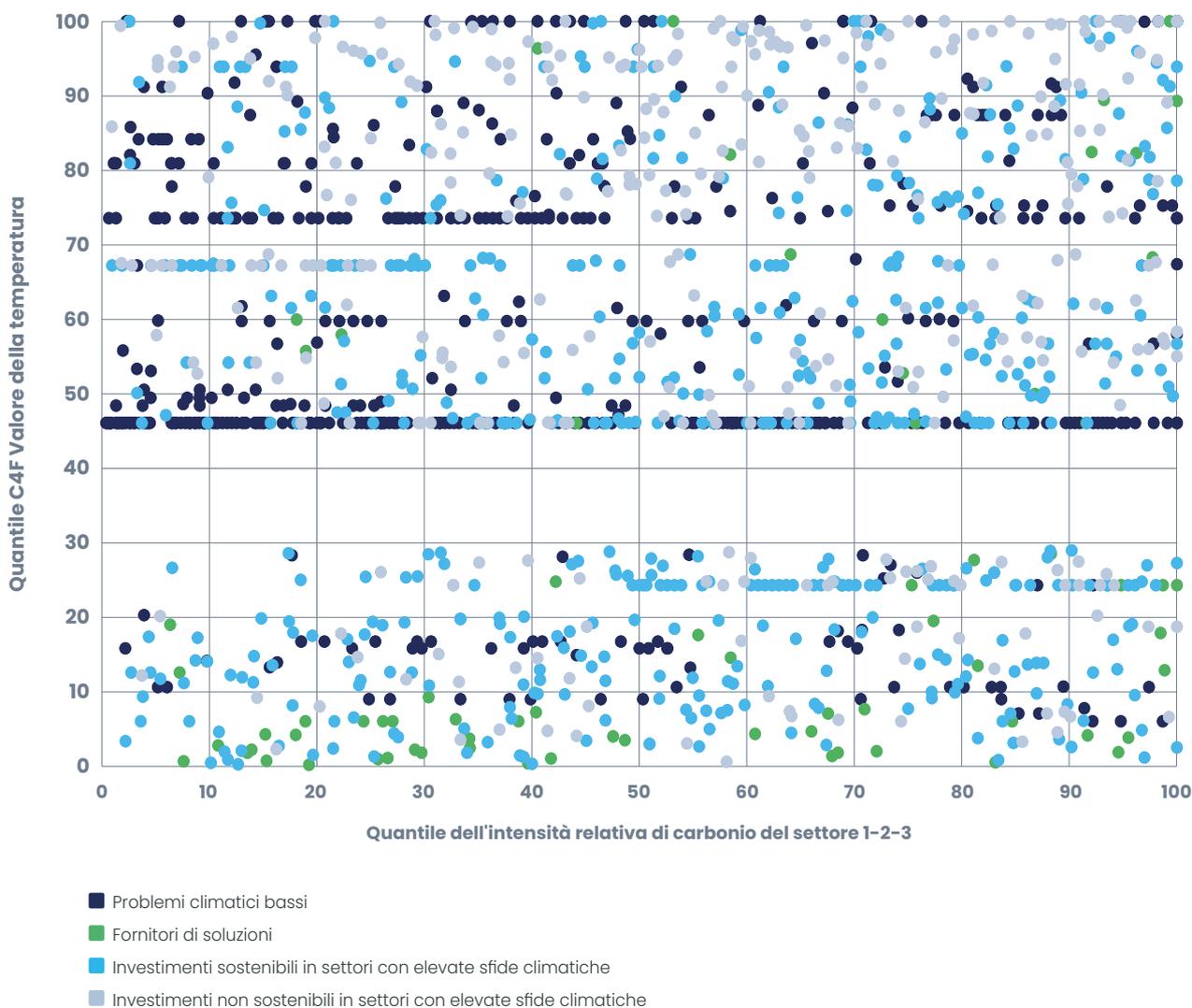
Le aziende dei settori low-stake hanno certamente una bassa intensità di carbonio, ma non sono allineate agli Accordi di Parigi: investire solo in questo segmento di aziende non consente di modificare l'attuale traiettoria climatica. Le aziende non sostenibili in settori high-stake hanno sia punteggi ad alta intensità di carbonio che ad alta temperatura.

Il collegamento tra le attuali emissioni di carbonio e le temperature a lungo termine non è quindi ovvio e la Figura 4 mostra visivamente l'assenza di correlazione statistica tra queste due dimensioni. Tuttavia, osserviamo che le aziende che forniscono soluzioni climatiche si trovano generalmente nei quartili bassi dei punteggi relativi alla temperatura,

ma generalmente distribuite su quantili di intensità di carbonio piuttosto elevati. Si tratta infatti di aziende generalmente industriali, che producono infrastrutture, beni e servizi che consumano energia e risorse, oppure rispondono a sfide industriali in settori ad elevate emissioni.

Figura 4:

Punteggio della temperatura rispetto a ambito 1-2-3 delle emissioni di carbonio nell'indice MSCI World⁷





Indicatori come l'impronta di carbonio non sono sufficienti per rispondere alla complessa questione dell'impatto e dei rischi del cambiamento climatico.



Performance del portafoglio: tutto dipende dai filtri.

Gli obiettivi climatici sono integrati nella gestione degli investimenti utilizzando diversi approcci: dagli "investimenti tematici", concentrati su un ristretto sottouniverso di investimenti, alle strategie attive e passive su un universo ampio e diversificato di titoli che integrano considerazioni climatiche nella selezione dei titoli e la loro ponderazione nel portafoglio. A seconda del tipo di investimento, anche la performance differirà dai tradizionali benchmark di mercato. Nel nostro esempio

precedente, il segmento dei fornitori di soluzioni climatiche è un investimento tematico con significative distorsioni settoriali e un elevato tracking error rispetto a un indice globale: questo segmento rappresenta solo il 5,7% del valore MSCI World, ovvero 72 dei 1.410 delle azioni in questo indice, in gran parte appartenenti ai settori industriale, dei materiali, dei servizi pubblici e della tecnologia dell'informazione (figura 5).



Figura 5:Assegnazione settoriale e performance dei diversi segmenti dell'MSCI World⁸

	Indice	Imprese non sostenibili in settori con elevate sfide climatiche	Aziende in settori con basse problematiche climatiche	Aziende in settori con elevate sfide climatiche e di sostenibilità	Fornitori di soluzioni per il cambiamento climatico
Concentrazione del portafoglio					
Numero di titoli		334	481	523	72
Peso nel MSCI World		21,0 %	37,5 %	34,0 %	5,7 %
Distribuzione settoriale GICS (%)					
Servizi di comunicazione	7,2	0,1	18,3	0,3	
Beni di consumo	10,9	17,3	5,0	11,6	21,7
Beni di prima necessità	6,8	17,1	0,1	9,1	0,2
Energia	4,5	19,8		0,8	0,4
Finanza	15,2	0,1	40,3	0,1	
Settore sanitario	12,1	7,2	5,7	23,0	10,7
Imprese industriali	11,1	18,1	4,4	11,3	22,2
Tecnologie dell'informazione	23,0	6,1	25,5	32,1	15,6
Materiali	4,1	9,9	0,0	2,5	17,9
Immobiliare	2,5	0,4	0,7	6,1	0,7
Società di servizi pubblici	2,6	3,7		3,1	10,5
Rendimenti cumulativi (%)					
2019 - 2023	97,5	81,9	94,3	106,1	152,2
2019 - 2020	51,4	30,5	48,1	61,8	122,9
2021 - 2023	46,1	51,4	46,2	44,3	29,4

Le performance passate non garantiscono le performance future.

In che modo l'integrazione delle considerazioni climatiche influenza la performance? Nell'esempio della Figura 5, vediamo una solida performance del segmento dei fornitori di soluzioni, ma principalmente avvenuta dal 2018 al 2020, dopo il quale il segmento ha subito un rallentamento. Le ragioni sono molteplici: dalla ricerca di fonti alternative di combustibili fossili e armi dopo l'inizio della guerra in Ucraina, che ha messo il cambiamento climatico in secondo piano a livello politico, all'inflazione che ha reso meno redditizi alcuni progetti industriali. Riteniamo che questo segmento crescerà bene nel lungo termine, ma la sua concentrazione lo rende vulnerabile ai forti cambiamenti ciclici. Gli investitori istituzionali devono essere in grado di diversificare questi rischi di concentrazione a livello del loro bilancio.

Per misurare in che modo l'intensità del carbonio e il punteggio di temperatura possono modificare il portafoglio di investimenti, abbiamo filtrato un indice obbligazionario di società investment grade (Iboxx Euro Corporate) e un indice azionario globale (MSCI World), su questi criteri e abbiamo creato diversi portafogli :

- un portafoglio che include titoli con le minori intensità di carbonio di Scope 1 e 2 o di Scope 1, 2 e 3,
- un portafoglio con bassa intensità di carbonio e bassi punteggi di temperatura,
- un portafoglio che includa i titoli con la maggiore intensità di carbonio di Scope 1 e 2 o di Scope 1, 2 e 3, e
- un portafoglio con un'elevata intensità di carbonio ed elevati punteggi di temperatura.



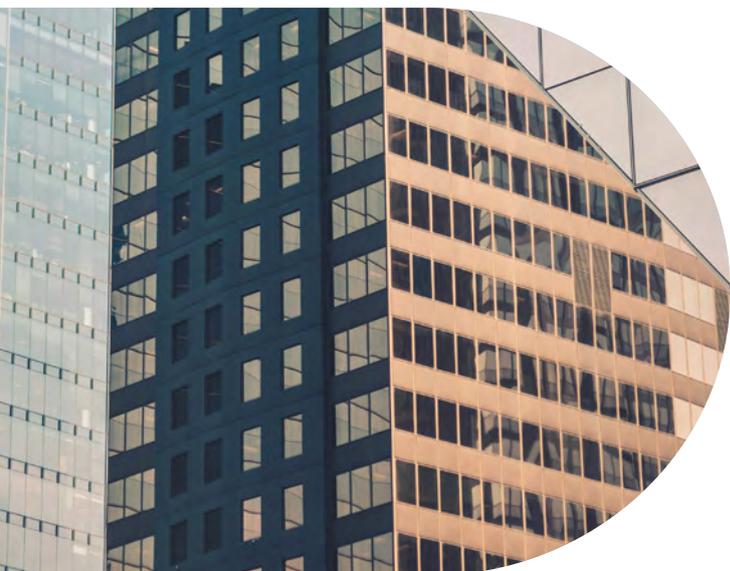
Gli obiettivi climatici sono integrati nella gestione degli investimenti utilizzando approcci diversi.

Nei portafogli obbligazionari a basso contenuto di carbonio e con bassi punteggi di temperatura, i settori delle telecomunicazioni e quello sanitario sono naturalmente sovrappesati rispetto all'indice ampio, mentre i settori del petrolio e del gas sono sottopesati (figura 6). Abbiamo osservato che l'ottimizzazione del portafoglio può compensare la maggior parte di questi errori con un tracking error relativamente basso *ex ante*, perché una parte significativa della performance obbligazionaria rimane determinata da un fattore comune, i tassi di interesse, e perché il rialzo e il ribasso il potenziale attorno a questo fattore comune rimane limitato per le obbligazioni "investment grade".

Figura 6:Assegnazione settoriale e performance di una segmentazione dell'indice Iboxx Euro Corporate⁹

Iboxx Euro Corporate	Indice	Portafoglio a basse emissioni di carbonio	Portafoglio a basso contenuto di carbonio e bassa temperatura	Portafoglio ad alta intensità di carbonio	Portafoglio ad alta intensità di carbonio e ad alta temperatura
Settore Iboxx (%)					
Materiali di base	2,7	3,5	2,5	5,0	3,9
Beni di consumo	12,7	12,8	12,6	5,6	8,6
Servizi per i consumatori	3,9	5,1	2,6	6,3	7,3
Finanza	42,8	34,7	38,3	35,7	29,3
Settore sanitario	5,6	7,0	10,4	8,0	0,9
Imprese industriali	9,8	7,3	9,0	10,7	14,9
Petrolio e gas	3,8	4,1	0,3	4,2	15,4
Tecnologia	2,5	4,3	0,8	2,3	2,9
Telecomunicazioni	5,2	8,3	11,1	6,7	7,0
Società di servizi pubblici	11,0	12,9	12,2	15,4	9,9
Giudizi (%)					
AAA-AA	9,0	8,7	7,2	8,8	6,4
HA	41,2	47,7	45,7	35,0	38,0
BBB	49,4	43,0	46,5	56,0	55,3
BB	0,3	0,5	0,6	0,2	0,2
Caratteristiche finanziarie ed ESG					
Rendimento obbligazionario (%)	3,55	3,46	3,48	3,50	3,50
Spread OAS (punti base)	149	141	142	144	145
Duration	4,6	4,7	4,9	4,6	4,5
Intensità di carbonio Scope 1 e 2 (tCO ₂ / M€ fatturato)	146	51	35	577	182
Intensità di carbonio Scope 1, 2 e 3 (tCO ₂ / milioni di euro fatturato)	1131	357	580	1939	1808
Allineamento del portafoglio con l'obiettivo di temperatura del 2050 (C°)	2,8	2,9	1,9	2,5	4,8

Le performance passate non garantiscono le performance future.



D'altro canto, le differenze tra i portafogli sono maggiori per il mondo azionario (figura 7) poichè i punteggi relativi all'intensità di carbonio e alla temperatura inducono **bias settoriali, geografici, di stile** (growth o value) e di dimensioni che hanno una grande influenza sui portafogli. Il *tracking error* con l'indice rimarrà più elevato per le azioni, anche se potrebbe essere significativamente ridotto. In termini di performance, è particolarmente sorprendente che il portafoglio a basse emissioni di carbonio e il portafoglio con un'impronta di carbonio e una "temperatura" basse abbiano entrambi sovraperformato il mercato e gli altri portafogli dal

2018. Al contrario, il portafoglio ad alta intensità di carbonio e ad alta temperatura ha sottoperformato il mercato, sia nel periodo 2019-2020 che nel periodo 2021-2023. L'analisi è certamente distorta dal fatto che utilizziamo dati attuali sulle emissioni e sull'adeguamento della temperatura che confrontiamo con le prestazioni passate. Tuttavia, emerge che **le aziende considerate oggi meno virtuose in termini climatici sono state più rischiose e meno efficienti nell'ultimo periodo**. Un'analisi esatta dell'influenza delle considerazioni climatiche sulla performance del portafoglio dovrebbe essere effettuata correggendo i vari bias sopra identificati.

Figura 7:

Assegnazione settoriale e performance di un'altra segmentazione dell'MSCI World¹⁰

MSCI World	Indice	Portafoglio a basse emissioni di carbonio	Portafoglio a basso contenuto di carbonio e bassa temperatura	Portafoglio ad alta intensità di carbonio	Portafoglio ad alta intensità di carbonio e ad alta temperatura
Settore GICS (%)					
Servizi di comunicazione	7,2	1,3	0,6	5,5	15,6
Beni di consumo	10,9	13,3	12,2	5,6	12,6
Beni di prima necessità	6,8	7,9	4,5	9,3	7,5
Energia	4,5	6,4	0,2	2,3	10,7
Finanza	15,2	16,4	11,4	26,5	10,3
Settore sanitario	12,1	14,6	21,8	8,6	3,7
Imprese industriali	11,1	7,2	7,2	8,8	12,7
Tecnologie dell'informazione	23,0	25,4	33,8	18,2	19,5
Materiali	4,1	3,3	3,3	7,2	3,8
Immobiliare	2,5	2,5	2,7	2,9	1,7
Società di servizi pubblici	2,6	1,8	2,3	5,1	2,0
Stile e Dimensioni (%)					
Peso del Value	49,4	42,6	40,3	73,5	44,6
Quota dei 10 pesi principali sul peso totale	20,5	30,1	45,6	26,0	34,7
Principali indicatori climatici					
Intensità di carbonio Scope 1 e 2 (tCO ₂ / M€ fatturato)	119	51	35	577	182
Intensità di carbonio Scope 1, 2 e 3 (tCO ₂ / M€ fatturato)	1.271	357	580	1939	1 808
Allineamento del portafoglio con l'obiettivo di temperatura del 2050 (C°)	3,7	2,9	1,9	2,5	4,8
Rendimenti cumulativi (%)					
2019 - 2023	97,5	99,9	129,5	67,3	99,8
2019 - 2020	51,4	58,1	73,2	33,4	51,6
2021 - 2023	46,1	41,8	56,2	33,9	48,2
Rendimenti medi del bottom 10% (%)					
2019 - 2023	-25	-20	-24	-33	-27
2020 - 2023	-46	-51	-42	-42	-53

Le performance passate non garantiscono le performance future.

L'integrazione dei fattori climatici può ridurre i rischi.

Gli investitori istituzionali sono ampiamente esposti ai rischi climatici, sia attraverso le loro attività che attraverso la regolamentazione. La stabilizzazione del clima è vitale per loro, ma le considerazioni climatiche sono talvolta viste come dannose per i loro portafogli. In genere questo non è vero: la **misurazione dei rischi climatici** è complessa e

talvolta fornisce messaggi ambigui, ma **aiuta a ridurre i rischi e a migliorare i rendimenti**, in particolare per indicatori futuri come la "temperatura". Tuttavia, considerare gli aspetti climatici può indurre diverse distorsioni nei portafogli e ridurre la diversificazione, e anche tali rischi finanziari dovrebbero essere diversificati.

Note & Riferimenti.

1 Eyring, V., N.P. Gillett, KM Achuta Rao, R. Barimalala, M. Barreiro Parrillo, N. Bellouin, C. Cassou, P.J. Durack, Y. Kosaka, S. McGregor, S. Min, O. Morgenstern e Y. Sun, 2021: Influenza umana sul sistema climatico. In *Cambiamento climatico 2021: le basi della scienza fisica. Contributo del gruppo di lavoro I al sesto rapporto di valutazione del Gruppo intergovernativo sui cambiamenti climatici* [Masson-Delmotte, V., P. Zhai, A. Pirani, S.L. Connors, C. Péan, S. Berger, N. Caud, Y. Chen, L. Goldfarb, M.I. Gomis, M. Huang, K. Leitzell, E. Lonnoy, J.B.R. Matthews, T.K. Maycock, T. Waterfield, O. Yelekçi, R. Yu e B. Zhou (a cura di)]. Cambridge University Press, Cambridge, Regno Unito e New York, NY, USA, pp. 423-552, doi:10.1017/9781009157896.005.

2 Consultazione sul trattamento prudenziale del rischio legato allo sviluppo sostenibile - Unione europea, https://www.eiopa.europa.eu/consultations/consultation-prudential-treatment-sustainability-risks_en

3 Fonte: EIOPA, cfr. 2

4 Fonte: Candriam, Bloomberg, S&P Trucost. Performance netta cumulativa in dollari statunitensi dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2023. Le performance passate non garantiscono le performance future.

5 Come decarbonizzare il settore immobiliare? Lo spiega un esperto. Forum economico mondiale. <https://www.weforum.org/agenda/2022/11/how-we-can-decarbonize-the-real-estate-sector>

6 Candriam, C4F, S&P Trucost. Il portafoglio è stato determinato sulla base dei dati al 31 dicembre 2023. L'intensità media di carbonio è stata ponderata in base alla capitalizzazione di mercato, la temperatura in gradi Celsius è dedotta dal punteggio della temperatura C4F ponderato in base alla capitalizzazione di mercato.

7 Fonte: Candriam, C4F, S&P Trucost. Dati del 31/12/2023. L'asse x è un percentile del punteggio di temperatura dell'azienda nell'indice MSCI World (un percentile basso significa un punteggio di temperatura basso e quindi una propensione verso una temperatura più bassa nel 2050, lo spazio vuoto nel grafico corrisponde alla concentrazione di valori C4F su un unico valore, che corrisponde allo scenario "business as usual" e distribuisce questi valori in modo non uniforme. L'asse y rappresenta un percentile dell'intensità di carbonio degli ambiti 1, 2 e 3 dell'azienda all'interno del suo settore GICS (un percentile basso indica una bassa intensità di carbonio rispetto al suo settore).

8 Situazione al 31/12/2023, ad eccezione dei pesi utilizzati per la performance: dal 31/12/2018, senza nuova ponderazione. Le performance passate non garantiscono le performance future. Per ulteriori informazioni vedere la nota 6.

9 La segmentazione si ottiene dividendo il portafoglio in quartili di ambito 1 e 2 e emissioni di carbonio di ambito 1, 2 e 3 relative al settore e ai livelli di temperatura in base alla valutazione C4F. Fonte: Candriam, Bloomberg, Trucost, C4F.

10 La segmentazione si ottiene dividendo il portafoglio in quartili di ambito 1 e 2 e emissioni di carbonio di ambito 1, 2 e 3 relative al settore e ai livelli di temperatura in base alla valutazione C4F. Fonte: Candriam, Bloomberg, Trucost, C4F. Le performance passate non garantiscono le performance future.



145 Mld€

AUM a fine
dicembre 2023*



+600

Professionisti
esperti



+ 25 anni

leader negli
investimenti sostenibili

Il presente documento commerciale viene fornito solo a scopo informativo. Non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita di strumenti finanziari, una raccomandazione di investimento o una conferma di qualsiasi transazione, se non diversamente specificato. Sebbene Candriam selezioni attentamente i dati e le fonti utilizzate, errori o omissioni non possono essere esclusi a priori. Candriam non può essere ritenuta responsabile per eventuali danni diretti o indiretti derivanti dall'uso di questo documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere rispettati in ogni momento e il contenuto di questo documento non può essere riprodotto senza previa autorizzazione scritta.

Attenzione – i risultati passati, le simulazioni dei risultati passati e le previsioni dei risultati futuri di uno strumento finanziario, indice, strategia o servizio di investimento non sono indicatori affidabili dei risultati futuri. La performance lorda può essere influenzata da commissioni, commissioni e altri oneri. La performance espressa in una valuta diversa da quella del paese di residenza dell'investitore è soggetta alle fluttuazioni del tasso di cambio, con un impatto negativo o positivo sui guadagni.

Candriam raccomanda agli investitori di consultare il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, il prospetto e qualsiasi altra informazione rilevante, compreso il valore patrimoniale netto dei fondi, sul proprio sito web www.candriam.com prima di investire in uno dei suoi fondi. I diritti degli investitori e le procedure di reclamo sono disponibili sulle pagine normative dedicate del sito web di Candriam www.candriam.com/en/professional/legal-information/regulatory-information. Queste informazioni sono disponibili in inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui il fondo è autorizzato alla vendita. In conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili, Candriam può decidere di porre fine in qualsiasi momento agli accordi di commercializzazione dei fondi interessati.

*A partire dal 31/12/2022, Candriam ha modificato la metodologia di calcolo degli asset in gestione (AUM) e l'AUM ora include determinati asset, come l'AUM non discrezionale, la selezione di fondi esterni, i servizi di overlay, inclusi i servizi di screening ESG, servizi di [consulenza], servizi di white labeling e servizi di consegna di portafogli modello che non si qualificano come asset in gestione regolamentare, come definito nel modulo ADV della SEC. L'AUM è riportato in USD. L'AUM non denominato in USD è convertito al tasso spot del 31/12/2023.



CANDRIAM. INVESTIRE PER DOMANI.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY