

Febrero 2021

Entrevista con Kroum Sourov

Lead ESG Analyst – ESG Sovereign Research

y Wim Van Hyfte, PhD

Global Head of ESG Investments and Research

Sostenibilidad soberana: Capital natural frente a La naturaleza del capital

CANDRIAM 

A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

Sostenibilidad soberana: Capital natural frente a La naturaleza del capital

Candriam ha llevado a cabo Análisis ESG por Países desde 2009. En 2020, pusimos en marcha nuestro tercer y más sofisticado modelo de Sostenibilidad Soberana. Pasamos del “Formato Débil” de la Sostenibilidad, cuyo uso actualmente se encuentra generalizado, a un “Formato Fuerte” con un carácter más sólido.



Kroum Sourov

**Lead ESG Analyst – ESG
Sovereign Research**

¿Por qué su nuevo modelo pone el énfasis en el Capital Natural?

Existe un acuerdo general acerca de que el Capital Natural es finito, incluso si no hay acuerdo sobre cuánto espacio tenemos dentro de dichos límites. Muchos cambios en el medio ambiente son irreversibles, algunos impredecibles, y muchos puntos críticos previos han llegado sin aviso. El ritmo acelerado de sucesos medioambientales resulta alarmante.

¿Cómo define Ud. la Sostenibilidad “Débil” y la Sostenibilidad “Fuerte”?

El modelo de Sostenibilidad Soberana de cuatro pilares es ampliamente utilizado en la práctica por organizaciones como la OCDE, así como por los inversores. Generalmente, estos modelos se construyen de modo que las cuatro formas de capital sean sustituibles, lo que algunos expertos denominan “Sostenibilidad Débil”.

Asumimos la perspectiva de que el Capital Natural *no puede ser sustituido* por cualquiera de las otras tres formas de capital soberano –Capital Humano, Capital Social o Capital Económico-. El concepto que define la “Sostenibilidad Fuerte” es que el Capital Natural *no se puede sustituir*.

¿Cómo integra en la práctica este modelo los límites de nuestro Medio Ambiente?

El anterior modelo ESG de País, al igual que la mayoría, permitía la sustituibilidad entre las cuatro formas de capital y un uso ilimitado del Capital Natural. Las calificaciones de los países se calculaban como una media de los cuatro tipos de capital. Nuestro nuevo modelo restringe el Capital Natural, además de enfatizar su importancia, a través de una evolución clara. Actualmente se calcula la calificación de la Sostenibilidad Soberana del país como el *producto* del Capital Natural multiplicado por la media de las calificaciones de los otros capitales que constituyen los otros tres pilares. Por lo tanto, un país no puede, por ejemplo, compensar un reducido Capital Natural mediante una alta calificación en Capital Económico. Este hecho ha generado cambios en la clasificación; por ejemplo, la elevada huella de carbono de Australia y su dependencia de los recursos naturales han afectado a su calificación relativa al Capital Natural, empeorando su clasificación. Y al contrario, el énfasis de Costa Rica en la neutralidad de carbono ha hecho que pase del puesto 41 con la antigua metodología de “Formato Débil” al puesto 17 de acuerdo a nuestro modelo de “Formato Fuerte”.



Wim Van Hyfte, PhD

**Global Head of ESG
Investments and Research**

Por supuesto, el cambio en las valoraciones de los pilares no constituye la única mejora en términos de precisión. La disponibilidad de los datos está creciendo, y hemos ampliado nuestras bases de datos y nuestras capacidades de modelización para aprovechar al máximo las mejoras en materia de información. Detrás de cada una de nuestras 128 calificaciones de Sostenibilidad Soberana existen más de 470 factores, como el acceso de las zonas rurales a la electricidad, la pérdida de cubierta forestal, la vulnerabilidad de las infraestructuras, y la gobernanza democrática. Estos factores ofrecen una visión muy rica para realizar análisis o proyecciones adicionales.

¿Cómo se tratan las diferencias entre países desarrollados y países emergentes?

Nuestro segundo progreso importante consiste en valorar los factores y las cuestiones en función de su *materialidad* para cada economía. Por ejemplo, una serie de datos sobre vehículos eléctricos sería objeto de una ponderación más alta en un país como Noruega, mientras que la malnutrición tendría más peso en Uganda. Dos de los beneficios de nuestra solución de materialidad ponderada son: la capacidad para categorizar a los países desarrollados y a los países emergentes de acuerdo con la misma escala y el incremento de la relevancia de los resultados del modelo tanto para las conclusiones de inversión a corto plazo como para la previsión de las tendencias a largo plazo.

¿Cómo mejora la Sostenibilidad Soberana el análisis más allá de la identificación de los riesgos?

Junto con los riesgos, cada país cuenta asimismo con oportunidades. Los riesgos presentan todo tipo de formas y escalas imaginables, y resulta demasiado fácil considerar la ESG en el análisis soberano como una forma para reducir el riesgo, en especial en la deuda de mercados emergentes. Aún así, invertir consiste en seleccionar y fijar los precios de aquellos riesgos que decidimos aceptar para generar rentabilidad. Además, somos más capaces de percibir cómo los países utilizan las nuevas oportunidades que pueden surgir. Esto nos lleva de nuevo a la visión detallada que nuestra base de datos y nuestras calificaciones de factor, tema, componente y capital ofrecen a nuestros analistas y gestores.



¿Se puede poner un precio a la Sostenibilidad Soberana?

¡La pregunta del millón! Nuestro modelo no fija directamente un precio para la Sostenibilidad Soberana, pero ésta se encuentra totalmente integrada en los modelos de Candriam. Cada calificación de país cuenta con una amplia información adicional, por lo que nuestros profesionales utilizan esta visión detallada para profundizar en las áreas de oportunidad o de preocupación. Forma parte de la historia de la inversión en deuda de mercados emergentes el hecho de que los elementos extra-financieros no se encuentren reflejados en las calificaciones del crédito. Estos factores se pueden deteriorar o mejorar, y se pueden ver reflejados en los precios de los títulos de renta fija mucho antes de que se reflejen en los informes económicos.

¿Constituye la Sostenibilidad una cuestión a corto o a largo plazo?

La filosofía de inversión de Candriam es Convicción y Responsabilidad. Nos comprometemos a añadir valor para los inversores, al tiempo que utilizamos las finanzas como un medio para lograr un mundo mejor. Esperamos utilizar nuestros conceptos mejorados de Sostenibilidad Soberana para vincular las cuestiones a corto y a largo plazo, empleando nuestras valoraciones de la materialidad en relación a los resultados actuales y nuestras calificaciones de Sostenibilidad con Formato Fuerte para anticipar las tendencias a largo plazo.

¿Qué sucederá a continuación?

Estamos siempre abiertos a sus ideas. Explicamos nuestra estrategia con mayor detalle en nuestro libro blanco publicado en noviembre de 2020, "Sostenibilidad Soberana: El Capital Natural frente a la Naturaleza del Capital" ("Sovereign Sustainability: Natural Capital vs the Nature of Capital"). Este documento arroja luz sobre fenómenos que llenan los titulares de los medios, como la Deforestación y el Estado de Derecho en Estados Unidos. Esté atento a nuestras calificaciones actualizadas, que se publicarán a mediados de 2021 y que incorporarán los datos de 2020. Podrá obtener una visión actualizada sobre cómo los países están posicionados en materia de Cambio Climático.



Descargue el informe completo - Documento sólo disponible en inglés.
Sovereign Analysis: Natural Capital vs the Nature of Capital





128.000 mill. de €

en activos gestionados
al 30 de junio de 2020



550+

expertos
a su servicio



25 años

liderando el camino
en inversión sostenible

Este documento se proporciona únicamente con fines informativos y educativos y puede contener la opinión de Candriam y la información de propiedad exclusiva. Las opiniones, análisis y puntos de vista expresados en este documento se proporcionan únicamente a título informativo, no constituye una oferta de compra o venta de instrumentos financieros, ni representa una recomendación de inversión o confirma ningún tipo de transacción.

A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito.

Este documento no constituye un informe de inversiones, tal como se define en el artículo 36, párrafo 1, de la reglamento delegado (UE) 2017/565. Candriam subraya que esta información no se ha elaborado en conformidad con las disposiciones legales orientadas a promover la independencia de los informes de inversión, y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación previa a la divulgación de los informes de inversión.

Este documento no pretende promover y/o ofrecer y/o vender ningún producto o servicio. El documento tampoco tiene por objeto solicitar ninguna solicitud de prestación de servicios.