



Febbraio 2021

Intervista a Kroum Sourov

Lead ESG Analyst – ESG Sovereign Research

e Wim Van Hyfte, PhD

Global Head of ESG Investments and Research

Sostenibilità sovrana: Capitale naturale Vs Natura del capitale

CANDRIAM 

A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

Sostenibilità sovrana: Capitale naturale Vs Natura del capitale

Dal 2009 Candriam effettua un'analisi dei Paesi sulla base di considerazioni ESG. Nel 2020 abbiamo messo in pratica il nostro terzo e più sofisticato modello di sostenibilità sovrana, passando dall'oramai comune "forma debole" della sostenibilità a una più solida "forma forte".



Kroum Sourov

**Lead ESG Analyst – ESG
Sovereign Research**

Perché il nuovo modello enfatizza il capitale naturale?

È opinione comune che il capitale naturale sia finito, pur non trovando un accordo sui suoi limiti. Molti cambiamenti avvenuti nell'ambiente sono irreversibili, alcuni imprevedibili, e molti punti di svolta sono arrivati senza preavviso. Il tasso di accelerazione degli eventi ambientali è allarmante.

Cosa si intende con sostenibilità “debole” e “forte”?

Il modello di sostenibilità sovrana a quattro pilastri è ampiamente utilizzato da organizzazioni come l' OECD nonché dagli investitori. In genere, questi modelli sono costruiti in modo che le quattro forme di capitale siano sostituibili, concetto che alcuni studiosi chiamano “sostenibilità debole”.

Secondo noi, invece, il capitale naturale *non può* essere sostituito da alcuna delle altre tre forme di capitale sovrano, ovvero capitale umano, capitale sociale e capitale economico. Il concetto di “sostenibilità forte” indica proprio questo, che il capitale naturale *non è sostituibile*.

In che modo questo modello incorpora i limiti del nostro ambiente?

Il precedente modello ESG di Candriam, come nella maggior parte dei casi, prevedeva la sostituibilità tra le quattro forme di capitale e l'uso illimitato del capitale naturale. I punteggi dei Paesi erano calcolati come media dei quattro tipi di capitale. Il nostro nuovo modello, invece, vincola il capitale naturale e ne sottolinea l'importanza attraverso una semplice evoluzione. Il punteggio di sostenibilità sovrana di ogni Paese viene ora calcolato come *prodotto* del capitale naturale, moltiplicato per la media dei punteggi degli altri tre pilastri. Pertanto, un Paese non può compensare un cattivo punteggio nel capitale naturale sovraperformando, ad esempio, nell'ambito del capitale economico. Questo ha comportato alcuni cambiamenti nella classifica; ad esempio, l'elevata impronta di carbonio e la dipendenza dalle risorse naturali dell'Australia hanno influito sul suo punteggio del capitale naturale, facendola retrocedere nella classifica. Al contrario, l'enfasi posta dal Costa Rica sulla neutralità delle emissioni di carbonio ha catapultato il Paese dal 41° posto, assegnato in base alla precedente metodologia di sostenibilità in "forma debole", al 17° posto, usando il nostro modello di "forma forte".



Wim Van Hyfte, PhD

***Global Head of ESG
Investments and Research***

Naturalmente, il cambiamento nella ponderazione dei pilastri non è l'unico perfezionamento attuato. La disponibilità dei dati è in crescita e abbiamo ampliato i nostri database e le capacità del nostro modello per sfruttare al meglio i miglioramenti delle informazioni. Dietro ognuno dei nostri 128 punteggi di sostenibilità sovrana vi sono più di 470 fattori, come l'accesso all'elettricità nelle zone rurali, la perdita di copertura forestale, la vulnerabilità delle infrastrutture e la governance democratica, che offrono un'ampia gamma di informazioni per ulteriori analisi o proiezioni.

Come affrontate le differenze tra nazioni sviluppate ed emergenti?

Altro importante progresso attuato consiste nel ponderare i fattori e i problemi in base alla loro *rilevanza* per ogni economia. Ad esempio, una serie di dati sui veicoli elettrici avrebbe una ponderazione decisamente superiore in un Paese come la Norvegia, mentre la malnutrizione avrebbe un peso maggiore in Uganda. Due dei vantaggi offerti dalla nostra soluzione ponderata per la rilevanza sono la capacità di classificare le nazioni sviluppate e quelle emergenti in base alla stessa scala nonché la maggiore rilevanza dei risultati del modello sia per le conclusioni di investimento a breve termine sia per le previsioni di tendenze a lungo termine.

In che modo la sostenibilità sovrana migliora l'analisi, al di là dell'individuazione dei rischi?

Oltre ai rischi, ogni Paese presenta anche delle opportunità. I rischi hanno varie forme e dimensioni, ed è troppo semplicistico considerare l'ESG nell'analisi sovrana come una modalità per ridurre il rischio, specialmente nel debito dei ME. Eppure, investire significa selezionare e *determinare i prezzi* dei rischi che si decide di accettare per generare rendimento, il che consente anche di capire in che modo i Paesi sfruttano le nuove opportunità che si presentano loro. Questo ci riporta alle informazioni che il nostro database e i nostri punteggi su fattori, emissioni, componenti e capitale offrono agli analisti e ai gestori di portafoglio di Candriam.



È possibile attribuire un prezzo alla sostenibilità sovrana?

Domanda da cento milioni di dollari! Il nostro modello non assegna direttamente un prezzo alla sostenibilità sovrana, ma è completamente integrato nei modelli Candriam. Il punteggio di ogni Paese fornisce informazioni aggiuntive, di cui si avvalgono i nostri professionisti degli investimenti per approfondire gli ambiti di opportunità o di criticità. Spesso nel debito dei mercati emergenti gli elementi extra-finanziari possono non trovare riscontro nei rating creditizi. Questi fattori possono peggiorare o migliorare e riflettersi nei prezzi delle obbligazioni molto prima che nelle relazioni economiche.

La sostenibilità è una questione di breve o di lungo termine?

La filosofia d'investimento di Candriam si basa su convinzione e responsabilità: ci impegniamo a fornire un valore aggiunto agli investitori utilizzando al contempo la finanza come mezzo per migliorare il mondo. Desideriamo impiegare i nostri concetti ottimizzati di sostenibilità sovrana per collegare le questioni a breve e a lungo termine, utilizzando le ponderazioni di rilevanza per i risultati di oggi e i punteggi di sostenibilità in forma forte per prevedere le tendenze a lungo termine.

Quali saranno i prossimi sviluppi?

disponibile nel white paper di novembre 2020 intitolato *Sostenibilità sovrana: capitale naturale vs natura del capitale*. Il documento fa inoltre luce su fenomeni di interesse globale come la deforestazione e lo stato di diritto negli Stati Uniti. E non perdetevi l'aggiornamento dei nostri punteggi, che sarà disponibile verso la metà del 2021, per incorporare i dati del 2020 e capire come sono posizionati i Paesi in merito al cambiamento climatico.



Scaricare lo studio completo – Documento disponibile solo in inglese:
Sovereign Analysis: Natural Capital vs the Nature of Capital





128 Mld di €

di attivi in gestione
al 30 giugno 2020



550+

esperti al
vostro servizio



25 anni

Apriamo la strada agli
investimenti sostenibili

Il presente documento è fornito solo a scopo informativo ed educativo e può contenere l'opinione di Candriam e informazioni proprietarie.

Le opinioni, le analisi e i punti di vista espressi nel presente documento sono forniti a solo scopo informativo, non costituiscono un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, né rappresentano una raccomandazione di investimento o confermano alcun tipo di transazione.

Sebbene Candriam selezioni attentamente le fonti e i dati contenuti in questo documento, non si può escludere a priori la presenza di eventuali errori od omissioni. Candriam declina ogni responsabilità in relazione ad eventuali perdite dirette o indirette conseguenti sull'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 previo consenso scritto da parte della stessa.

Il presente documento non costituisce una ricerca in materia di investimenti come definito dall'Articolo 36, § 1 della regolamento delegato (UE) 2017/565. Candriam sottolinea che queste informazioni non sono state preparate conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e che non sono soggette ad alcun divieto che proibisca le negoziazioni prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

Il presente documento non intende promuovere e/o offrire e/o vendere alcun prodotto o servizio. Il documento non intende inoltre sollecitare alcuna richiesta di fornitura di servizi.