

## Capitale naturale

Modalità pratiche per valutare la rilevanza finanziaria per le imprese

### Autori

Vishal Hindocha  
Global Head of Sustainability Strategy

Pooja Daftary  
Equity Research Analyst



Per ascoltare l'intera  
conversazione

### Enfasi sull'esposizione del portafoglio a settori e imprese con rischi finanziariamente rilevanti

Gli investitori che desiderano analizzare i rischi connessi al capitale naturale nella propria strategia d'investimento possono iniziare da una prospettiva di portafoglio ampia per poi restringere il campo. Noi cominciamo valutando le dimensioni delle nostre posizioni in modo da capire dove si trova la maggiore esposizione e considerare quindi dove il rischio connesso al capitale naturale è più significativo all'interno di questi settori. Ad esempio, la catena di approvvigionamento alimentare dipende fortemente dalle risorse naturali e ha anche un notevole impatto su di esse. A livello di emittenti, consideriamo la rilevanza finanziaria del capitale naturale in funzione della dipendenza delle operazioni, dei beni e dei servizi dalle risorse naturali, nonché in base alle aree critiche all'interno di tali catene di fornitura. Ciò comporta l'identificazione dell'ubicazione delle catene produttive, della possibilità che possano perturbare l'operatività delle imprese in cui investiamo, di eventuali misure proattive adottate dalle imprese per mitigare i rischi per il loro business nonché l'analisi della loro esposizione ai rischi lungo la catena di approvvigionamento.

A seguito di questa valutazione, il nostro approccio in questa fase consiste nell'elaborare una strategia di engagement con le imprese sulla base di una due diligence anziché nel consigliare loro specifiche azioni:

- Il senior management sta considerando i rischi e le opportunità connessi al capitale naturale?
- Ha identificato e sottoposto a stress test gli anelli deboli della sua catena produttiva?
- Sta investendo capitale e R&D per risolvere potenziali criticità?
- E sta cercando di farlo su larga scala?

### Essere consapevoli delle sfide poste dall'integrazione dell'analisi del capitale naturale nelle tesi d'investimento

In base alla nostra esperienza, quando si sviluppano tesi d'investimento che incorporano rischi e opportunità connessi al capitale naturale, si presentano tre sfide principali. In primo luogo, la catena produttiva o del valore dei settori interessati potrebbe essere complessa. La nostra ricerca nel settore alimentare ci ha aiutati a comprendere che i marchi dipendono fortemente dalle società di trading di cereali per l'acquisto di materie prime, il che significa che i marchi hanno scarsa visibilità a livello degli agricoltori. Ciò crea una sfida in quanto gli obiettivi dei marchi di porre fine alla deforestazione lungo le loro catene produttive sono più ambiziosi rispetto a quelli delle società di trading di cereali, che non considerano sia loro responsabilità influenzare il cambiamento; tuttavia, i marchi hanno scarsa visibilità su quel che succede a monte a livello degli agricoltori.

In secondo luogo, le normative sono diverse in tutto il mondo. Ciò significa che le aziende stabiliscono le loro politiche in base alle disposizioni regolamentari delle aree geografiche in cui sono operative o in cui operano le loro catene di fornitura. Per raggiungere gli obiettivi di deforestazione zero o "nature-positive" è necessario che le aziende agiscano al posto dei governi, attenendosi a standard molto più elevati rispetto a quelli imposti dalle autorità di regolamentazione, il che rappresenta una richiesta non da poco per le imprese allorché gli



incentivi dei team dirigenti continuano ad essere basati su orizzonti di tre-cinque anni. La comprensione e il rispetto delle normative costituiscono una parte fondamentale del processo di integrazione, in quanto aiutano a quantificare e anticipare i rischi e forniscono un contesto con cui avviare un dialogo con le aziende.

La terza sfida consiste nel comprendere le implicazioni finanziarie delle imprese che investono per risolvere le crisi del capitale naturale prima che queste ultime abbiano un impatto sugli utili. Può essere difficile per le società fornire indicazioni sulla spesa per investimenti o sulle attività di R&D necessarie, in quanto potrebbero non conoscere tali dati. Non è facile, ma rapportare tutto ciò alla rilevanza finanziaria per una singola impresa è essenziale, in quanto stiamo parlando di problematiche sistemiche importanti per molte imprese e numerosi paesi.

### **Collaborare con le organizzazioni e accedere alle risorse esistenti per sviluppare le conoscenze**

Esistono diversi quadri di riferimento per comprendere le problematiche legate alla natura. La Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) è una valida opzione per gli investitori che intendono avviare attività di engagement con le aziende per aiutarle a migliorare le informative. Fornisce orientamenti per le istituzioni finanziarie nonché a livello settoriale. Il framework è già ampiamente adottato sul fronte climatico, pertanto le imprese sanno già come inserirlo nella loro strategia. Organizzazioni quali Ceres e Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC) sono utili per le questioni relative alla deforestazione e al cambiamento di destinazione d'uso dei terreni. Ogni organizzazione ha la sua nicchia ed è pertanto importante considerare quale impresa è maggiormente allineata al mandato d'investimento.

Il Carbon Disclosure Project (CDP) è una risorsa che riteniamo molto utile ma è poco utilizzato. Il CDP conduce indagini in materia di foreste, acqua e clima finanziariamente orientate presso le aziende. Ad esempio, viene chiesto alle imprese di stimare la percentuale dei loro ricavi che dipende da diverse materie prime soggette al rischio di deforestazione, la quota delle loro attività in aree sottoposte a stress idrico e l'impatto finanziario su un orizzonte di tre, cinque e dieci anni qualora i rischi non vengano mitigati. Questi dati non sono sempre disponibili nelle relazioni annuali delle imprese, ma le indagini del CDP le obbliga a quantificare tali rischi. Sebbene i numeri possano essere teorici, impongono alle imprese di considerare attentamente le loro risposte e di mappare i rischi al loro interno. Questi dati sono standardizzati e forniscono un utile contesto per avviare un dialogo con le imprese.

Saremo lieti di discutere con voi dei principali temi legati alla sostenibilità.  
Contattate [allangles@mfs.com](mailto:allangles@mfs.com) e saremo lieti di aiutarvi.



MFS può incorporare i fattori ambientali, sociali o di governance (ESG) nelle sue analisi fondamentali degli investimenti e attività di engagement quando comunica con gli emittenti. Gli esempi sopra riportati illustrano alcuni dei modi con cui in passato MFS ha incorporato i fattori ESG nell'analisi o nell'engagement con determinati emittenti, ma non intendono implicare che gli esiti favorevoli di investimento o di engagement sono garantiti in tutte le circostanze o in ogni singolo caso. Di norma, le attività di engagement consistono in un insieme di comunicazioni continuative e spesso protratte, che non necessariamente si traducono in cambiamenti nelle prassi ESG dell'emittente. I risultati raggiunti dagli emittenti dipendono da molti fattori e gli esiti favorevoli in termini di investimento o di engagement, compresi quelli sopra descritti, possono non essere correlati alle analisi o alle attività di MFS. Il grado in cui MFS incorpora i fattori ESG nelle analisi degli investimenti e nelle attività di engagement varierà a seconda della strategia, del prodotto e dell'asset class ed è soggetto a variazioni nel tempo. Di conseguenza, gli esempi sopra riportati potrebbero non essere rappresentativi dei fattori ESG utilizzati nella gestione del portafoglio dei singoli investitori. Le informazioni di cui sopra, nonché le singole società e/o i singoli titoli menzionati, non devono essere interpretati come una consulenza d'investimento, una raccomandazione di acquisto o di vendita o un'indicazione delle intenzioni di trading in relazione ad alcun prodotto MFS.

I giudizi espressi sono quelli degli autori e sono soggetti a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

**Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri.**

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** – MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc. membro del SIPC; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravvenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** – MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Bahrein** – Il presente documento non è stato approvato dalla Banca centrale del Bahrein, che non si assume alcuna responsabilità per i relativi contenuti. Non verrà effettuata alcuna offerta al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento deve essere letto esclusivamente dal relativo destinatario e non deve essere trasmesso, rilasciato o mostrato al pubblico in generale. La Banca centrale del Bahrein non si assume alcuna responsabilità in merito all'accuratezza e alla completezza delle dichiarazioni e delle informazioni contenute nel presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante dall'affidamento sulla totalità o su una parte del contenuto del presente documento. Il Consiglio di amministrazione e la direzione dell'emittente si assumono la responsabilità delle informazioni contenute nel presente documento. Per quanto a conoscenza del consiglio di amministrazione e della direzione, che hanno esercitato ogni ragionevole precauzione necessaria, le informazioni contenute nel presente documento sono corrispondenti ai fatti e non omettono alcun elemento suscettibile di influire sull'affidabilità di tali informazioni; **Kuwait** – Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le informazioni non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da altre agenzie governative kuwaitiane competenti. Nessuna offerta privata o pubblica delle informazioni viene fatta in Kuwait e nessun accordo relativo alle informazioni verrà concluso in Kuwait. Per offrire o commercializzare le informazioni in Kuwait non viene fatto ricorso ad attività di marketing, sollecitazione o incitamento.; **Oman** – Per i residenti del Sultanato dell'Oman: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono un'offerta pubblica di titoli nel Sultanato dell'Oman, come previsto dalla Legge sulle società commerciali dell'Oman (Decreto reale 4/74) o dalla Legge sul mercato dei capitali dell'Oman (Decreto reale 80/98). La diffusione di queste informazioni è limitata alle persone giuridiche che rientrano nella categoria degli investitori sofisticati (articolo 139 del Regolamento esecutivo della Legge sul mercato dei capitali). Il destinatario riconosce di essere un investitore sofisticato con esperienza in materia commerciale e finanziaria e di essere in grado di valutare i meriti e i rischi di un investimento.; **Sudafrica** – Il presente documento non è stato approvato dal Financial Services Board e né MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.; **Emirati arabi uniti** – Il presente documento e le informazioni in esso contenute non costituiscono né intendono costituire un'offerta pubblica di titoli negli Emirati arabi uniti e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Le informazioni vengono offerte solo a un numero limitato di investitori esenti negli Emirati arabi uniti che rientrano in una delle seguenti categorie di investitori qualificati non naturali: (1) un investitore in grado di gestire autonomamente i propri investimenti, vale a dire: (a) il governo federale, i governi locali, le autorità e gli enti governativi o le società interamente controllate da tali organismi; (b) gli enti e le organizzazioni internazionali; o (c) un soggetto autorizzato a svolgere un'attività commerciale negli Emirati arabi uniti, a condizione che l'investimento sia uno degli obiettivi di tale soggetto; o (2) un investitore rappresentato da un gestore di investimenti autorizzato dalla Securities and Commodities Authority (SCA), (ciascuno un "Investitore qualificato non naturale"). Le informazioni e i dati non sono stati approvati dalla Banca centrale degli Emirati arabi uniti, dalla Securities and Commodities Authority, dalla Dubai Financial Services Authority, dalla Financial Services Regulatory Authority o da altre autorità di autorizzazione o agenzie governative competenti degli Emirati arabi uniti (le "Autorità"). Le Autorità non si assumono alcuna responsabilità per eventuali investimenti che il destinatario specificato effettua in qualità di Investitore qualificato non naturale sulla base dell'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Arabia Saudita** – Il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita ad eccezione dei soggetti autorizzati ai sensi dei Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza del presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante da o sostenuta facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. I potenziali acquirenti dei titoli offerti con il presente documento sono tenuti a effettuare le dovute verifiche in relazione all'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Qatar** – Questo materiale/fondo viene offerto solo a un numero limitato di investitori che sono disposti e in grado di svolgere un'indagine indipendente sui rischi connessi a un investimento in tale materiale/fondo. Il materiale non costituisce un'offerta al pubblico ed è destinato all'uso esclusivo del destinatario specificato e non deve essere consegnato o mostrato ad altri soggetti (ad eccezione di dipendenti, agenti o consulenti autorizzati dal destinatario). Il fondo non è stato e non sarà registrato presso la Banca centrale del Qatar o ai sensi del diritto dello Stato del Qatar. Nessuna operazione sarà conclusa nella vostra giurisdizione e qualsiasi richiesta relativa al materiale/fondo dovrà essere effettuata al vostro contatto al di fuori del Qatar.