

Engagement

- Cosa è l'Engagement?

- Il *Forum per la Finanza Sostenibile*¹ definisce l'"engagement" (conosciuto anche come "ingaggio", o "azionariato attivo" o ancora "partecipazione attiva") come "...il dialogo tra investitori e imprese e come esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. In particolare, la nozione di engagement adottata dal Forum per la Finanza Sostenibile fa riferimento all'avvio di un confronto tra investitori e imprese incentrato su questioni di sostenibilità. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato a influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa e ad aumentarne il grado di trasparenza. In tale accezione, l'engagement si configura come una strategia di investimento sostenibile e responsabile...", e ancora "...Per la strategia di engagement rileva in particolar modo l'orizzonte temporale: il dialogo tra l'investitore e l'impresa si sviluppa infatti nel medio-lungo periodo, con l'individuazione di obiettivi intermedi da raggiungere (milestones) e una costante verifica dei progressi fatti. Inoltre, l'engagement assume forme diverse a seconda della tipologia degli investimenti (approccio attivo versus passivo, qualitativo versus quantitativo)..."

- Chi definisce l'Engagement come una metodologia di gestione ESG?

Eurosif ("*Sustainable Investment Forum Europe*", forum europeo per gli investimenti sostenibili) annovera l'"*Engagement & Voting*" come una delle sette strategie di gestione SRI attualmente riconosciute (le altre sono: "Best-in-class", "Integrazione ESG", "Esclusioni", "Impact Investing", "Convenzioni internazionali (norm-based screening)", "Investimenti tematici sostenibili").

- L'engagement è una strategia di gestione SRI autonoma (stand-alone) o può essere applicata congiuntamente ad altre strategie SRI (secondo la definizione Eurosif)?

L'Engagement è tra le strategie d'investimento SRI più avanzate, dove con questa definizione si vuole sottolineare la possibilità di coinvolgere le aziende oggetto di investimento (o

¹ Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile, documento "*Engagement su temi di Sostenibilità – Le società quotate e il dialogo con gli investitori*", Ottobre 2015

potenzialmente oggetto di investimento) in un percorso virtuoso di miglioramento rispetto alla considerazione di aspetti ambientali, sociali e di governance.

Rispetto ad alcune delle altre strategie di gestione Eurosif, infatti, l'engagement effettuato da investitori istituzionali (o gruppi/coalizioni di investitori) può apportare significativi cambiamenti alle politiche ambientali, sociali e di governance delle aziende.

Spesso le società di gestione si focalizzano su strategie di gestione SRI meno evolute e meno onerose da implementare, a volta addirittura esclusivamente delegando la componente 'SRI' della gestione a società terze che si occupano di analisi ESG. Per maggiore chiarezza: implementare (a titolo esemplificativo) la strategia di 'esclusione', magari ricorrendo ad un universo investibile 'filtrato' a monte da una società terza che esclude società operanti in settori considerati non-etici o non-sostenibili, richiede un tipo di risorse ben diverso rispetto a quelle necessarie per implementare la strategia di gestione SRI "engagement". Portare avanti l'attività di engagement infatti richiede l'utilizzo di risorse (umane e finanziarie) non indifferenti; nelle società di gestione maggiormente impegnate nella gestione di prodotti SRI 'avanzati' esistono veri e propri team SRI/sostenibili dedicati, che si occupano di:

1. Individuare le tematiche ESG rilevanti e le possibili aree di intervento
2. Analizzare il profilo non-finanziario delle aziende, congiuntamente alla tradizionale analisi finanziaria;
3. Interagire con le aziende da remoto
4. Visitare fisicamente le aziende (sia le sedi amministrative che quelle di produzione)
5. Organizzare attività congiunte con altri investitori istituzionali o associazioni, al fine di avere maggior potere di persuasione nei confronti delle società oggetto di analisi/engagement
6. Occuparsi di ricerche tematiche/di settore/di impatto
7. Mantenere nel tempo la banca-dati delle relazioni intrattenute con le varie aziende
8. Monitorare continuamente le 'controversie' (episodi rilevanti sotto il profilo ESG) attribuibili alle varie società
9. Presentare proposte idonee a risolvere le controversie
10. Presentare mozioni di voto in sede di assemblea degli azionisti
11. Esercitare il diritto di voto in sede di assemblea degli azionisti
12. Eventualmente – come estrema ratio – valutare il disinvestimento da quelle aziende che non mostrano adeguati segni di progressione dal punto di vista della 'sensibilità' ESG e della gestione delle controversie.
13. Comunicare adeguatamente nelle opportune sedi pubbliche il dissenso rispetto all'approccio non collaborativo delle aziende con le quali si è effettuato l'engagement

Fatta questa debita premessa, l'attività di engagement solitamente si affianca ad altre strategie di gestione SRI (come definite dall'Eurosif), aggiungendo un livello di sofisticazione particolarmente interessante. Ad un approccio tipicamente 'reattivo' della maggioranza delle strategie SRI Eurosif, quella dell'engagement contrappone un approccio 'proattivo', volto a dare un contributo positivo al mondo in cui viviamo, dal punto di vista ambientale e sociale.

- **Perché le aziende dovrebbero considerare un approccio maggiormente virtuoso rispetto alle tematiche ESG, a seguito dell’engagement effettuato dagli investitori istituzionali?**

Negli ultimi anni abbiamo assistito ad un grande cambio di paradigma: le tematiche ambientali (ed in senso lato il concetto di sostenibilità) venivano precedentemente percepite come un qualcosa di interesse per una ristrettissima comunità di sognatori. Negli ultimi anni, invece, si è per la prima volta riconosciuto il legame tra economia/finanza da una parte, ed il raggiungimento di più ambiziosi traguardi di sostenibilità ambientale e sociale dall’altra. Le motivazioni che possono spingere le aziende a modificare il proprio atteggiamento rispetto alle tematiche ESG a seguito di engagement da parte degli investitori istituzionali possono essere molteplici, ovvero anche una combinazione di esse:

- *Motivazioni di carattere etico*, ovvero il forte credo che una gestione maggiormente sostenibile possa apportare un cambiamento positivo che impatti su tutti gli stakeholders e sul mondo in generale, dal punto di vista ambientale e sociale
- *Necessità di riposizionarsi competitivamente sul mercato*, ovvero di puntare su linee di prodotto che possano sfruttare dei macro-trend sociali ed ambientali; basti pensare ai molteplici esempi di aziende operanti nel settore energetico che hanno deciso di effettuare una (più o meno) graduale transizione dai combustibili fossili alla produzione di energie sostenibili alternative.
- *Accesso al capitale*

Mentre i primi due aspetti sono auto esplicativi, la terza motivazione merita maggiori approfondimenti. I seguenti punti rappresentano il tipico percorso che sta convincendo un sempre maggiore numero di aziende a rivedere il proprio profilo ESG in un’ottica di accesso al capitale agevolato:

1) Concetto di rischio ESG

La prima fase di questa disamina non può che partire dall’introduzione del concetto di rischio ESG. I rischi ESG identificano la possibilità che alcuni comportamenti aziendali si traducano in controversie ambientali, sociali e di governance, o addirittura in eventi particolarmente rilevanti. In entrambi i casi gli effetti sui conti della società e sull’andamento del titolo azionario di riferimento (o delle obbligazioni emesse) non sarebbero sicuramente irrilevanti. Ci sono molteplici esempi di gestioni aziendali non rispettose delle tematiche ESG che si sono tradotte in controversie o addirittura incidenti che hanno presentato il loro altissimo costo, in termini ambientali e sociali (a volte con migliaia di vittime); spesso a seguito di tali incidenti le aziende hanno dovuto fronteggiare risarcimenti e sanzioni pecuniarie da pagare ai *regulators*. Gli impatti negativi del verificarsi di questi rischi ESG – in ultima istanza – ricadono anche sugli investitori (istituzionali e non) di tali aziende.

2) Maggiore interesse degli investitori istituzionali nei riguardi delle aziende virtuose dal punto di vista ESG

Negli ultimi anni gli investitori istituzionali hanno iniziato a considerare i rischi di cui abbiamo trattato al punto precedente nella valutazione delle aziende potenzialmente oggetto di investimento. La valutazione delle aziende è sempre più integrata (c.d. 'ESG Integration', un'altra delle sette strategie SRI dell'Eurosif) tra considerazioni finanziarie e non finanziarie (ESG). Un'azienda gestita virtuosamente dal punto di vista ESG, ovvero che prova a minimizzare i rischi ambientali e sociali, è interessante tanto quanto una società che si impegna ad avere un profilo finanziario appetibile. La combinazione dei due aspetti (finanziario e non) permette all'investitore di finanziare (tramite l'investimento azionario e/o obbligazionario) aziende di qualità, con un profilo di rischio (nuovamente: finanziario ed ESG) inferiore alla media.

3) Azioni delle aziende poco virtuose dal punto di vista ESG per attrarre gli investitori istituzionali

Come conseguenza del punto precedente, le aziende attente ad attrarre gli investitori hanno iniziato ad impegnarsi a migliorare il proprio profilo ESG. Esistono banche-dati ESG (solitamente le medesime utilizzate dagli investitori istituzionali) che consentono alle aziende di valutare le controversie rese pubbliche e più in generale il profilo di rischio ESG dell'azienda, nonché lo 'score' o 'rating' ESG assegnato all'azienda stessa. Dato che – come sottolineato al punto precedente – la capacità di attrarre investitori dipende anche dalla qualità ESG (e non solo da quella finanziaria), le aziende sensibili al tema si stanno sempre più impegnando per intraprendere un percorso che consenta loro di avere un profilo ESG interessante, sia in senso assoluto che rispetto alla più diretta concorrenza. Tali aziende prestano anche meno il fianco a possibili rischi/eventi ESG, che inevitabilmente impatterebbero sui bilanci aziendali e sull'andamento dei relativi titoli azionari/obbligazionari.

4) Il mercato premia le aziende virtuose dal punto di vista ESG con un maggiore afflusso di danaro, e dunque con un agevolato accesso al capitale, ad un costo inferiore

Come conseguenza dei punti precedenti, è evidente che le aziende fortemente impegnate nella riduzione/eliminazione delle controversie, nella mitigazione della probabilità del verificarsi di eventi ambientali e sociali negativi rilevanti, hanno maggiore accesso al capitale degli investitori. Una maggiore facilità di accesso al capitale implica (semplice legge della domanda e dell'offerta) un costo del finanziamento (sia esso azionario che obbligazionario) inferiore rispetto a quello che sostengono aziende ignavi dal punto di vista ESG. In sostanza, riteniamo che gli investimenti necessari ad intraprendere un percorso di miglioramento del proprio profilo ESG siano ampiamente ripagate dalla possibilità di diventare "l'azienda che tutti gli investitori vorrebbero avere nel proprio portafoglio di investimento".

- In cosa consiste – all'atto pratico – il dialogo con le aziende?

Gli investitori istituzionali, nell'ottica di stimolare le aziende ad intraprendere un percorso di miglioramento del proprio profilo ESG e della relativa riduzione dei rischi, possono interagire con le aziende in vari modi, con un livello crescente di coinvolgimento. La tipologia di interazione/engagement con le aziende dipende anche molto dalla propensione dell'azienda oggetto di analisi a modificare il proprio profilo ESG, implementando politiche e procedure che aderiscano alle proposte degli investitori istituzionali.

Tipicamente l'engagement si divide in *soft* e *hard* engagement, ma l'obiettivo è sempre convincere le aziende ad avere un forte impegno verso un approccio di *business* più sostenibile, che tenga conto dei fattori ESG, e generare valore aggiunto sia per l'azienda (e, di conseguenza, anche per gli investitori) che per l'ambiente e la società nel suo insieme.

L'*hard* engagement è effettivamente riservato agli investitori che detengono una partecipazione nell'azienda, mentre gli investitori istituzionali possono effettuare il cosiddetto *soft* engagement anche se non direttamente investiti nell'azienda.

L'attività di engagement non si improvvisa; vanno implementate delle procedure in grado di valutare e fronteggiare adeguatamente e gradualmente il grado di collaborazione delle aziende oggetto di analisi. Si rende necessario innanzitutto individuare le tematiche sulle quali l'azienda oggetto di investimento può migliorare, e dunque analizzare le controversie rispetto a tematiche ESG. Per controversie si intende quando l'attività di un'azienda ha effetti ambientali e/o sociali negativi sui portatori di interesse, ed esse vengono tipicamente associate ad un corrispondente rischio reputazionale.

Una volta identificato il tema della controversia, si rende necessario presentare all'azienda la relativa proposta di cambiamento delle procedure, dando così il via al dialogo. A questo punto possono verificarsi due scenari:

- 1) Nell'ambito del *soft* engagement l'azienda accoglie la proposta; dunque l'investitore ritira la stessa, dato che l'azienda si mostra pronta a collaborare;
- 2) alternativamente l'azienda si rifiuta di accettare la proposta, e a qual punto l'investitore può, nell'ambito dell'*hard* engagement:
 - a. presentare delle mozioni;
 - b. esercitare il diritto di voto;
 - c. in ultima istanza disinvestire,
 - d. ed esprimere pubblicamente il proprio dissenso

Tipicamente l'efficacia dell'attività di engagement dipende da:

- il peso specifico degli investitori (in termini di masse rappresentate e della propria influenza)
- la legittimazione, ovvero la percezione che le azioni intraprese siano riconosciute;
- l'urgenza con cui la questione viene portata all'attenzione

L'attività di engagement tipicamente può dunque essere effettuata tramite:

- incontri individuali, ovvero con singole aziende;
- incontri di gruppo, ovvero con più aziende;
- engagement tematico, ovvero tramite specifiche ricerche tematiche;
- engagement di impatto, ovvero tramite specifiche ricerche d'impatto;

- dialogo aziendale collettivo, ovvero con altri investitori istituzionali, tramite associazioni, su una singola azienda;
- attività di voto in assemblea degli azionisti

A seguito dell'attività di engagement, tipicamente gli investitori istituzionali pubblicano (solitamente annualmente) il risultato dell'attività svolta, fornendo i dettagli dell'attività di interazione intrapresa, ad esempio;

- lo 'spaccato' delle varie attività suddiviso per E, S, G
- esempi di engagement con le varie aziende
- la rendicontazione dell'esercizio di voto nelle varie assemblee
- il dettaglio delle varie interazioni, azienda per azienda

L'engagement è dunque tra le strategie di gestione SRI dell'Eurosif più evolute, e sicuramente tra quelle in grado di apportare maggiori benefici rispetto ai cambiamenti di comportamento delle aziende che possono innescare un percorso virtuoso rispetto alle tematiche ambientali, sociali e di buon governo aziendale. Gli attori economici si stanno acquistando una sempre maggior consapevolezza che è in atto un cambiamento di paradigma, secondo il quale le risorse finanziarie introdotte hanno la capacità di guidare rapidamente quei cambiamenti aziendali finalizzati al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

- **Per chiudere, quale è una storia di engagement che vi ha colpito particolarmente?**

Sì, ci fa piacere menzionarne una riferita ad un'azienda italiana, SNAM. Si tratta di un esempio di *'soft engagement'*, ovvero di dialogo collaborativo. Abbiamo interagito con SNAM riguardo il rispetto delle minoranze, in particolare circa l'integrazione nello statuto aziendale dei provvedimenti previsti dalla legge Golfo-Mosca.

La legge Golfo-Mosca, approvata a fine 2011, impone alle società quotate di riservare al genere meno rappresentato almeno un terzo dei posti negli organi di governo, e valeva inizialmente per soli tre mandati (durata di 3 anni l'uno). Tale legge è stata recentemente prorogata, ovvero il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti per sei mandati consecutivi.

SNAM ha però modificato il proprio statuto sociale per mantenere, anche dopo la scadenza della "Legge Golfo-Mosca", le disposizioni vigenti in tema di equilibrio di genere negli organi di amministrazione e controllo della Società.

Disclaimer

Il presente video - e il materiale in esso contenuto - ha finalità meramente informative e non costituisce, né deve essere interpretato come, un'offerta di prodotti finanziari, ovvero consulenza in materia di investimenti o altra forma di raccomandazione per l'acquisto di prodotti finanziari.

La presente è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. Il presente documento ha solo scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in concomitanza con queste informazioni o la presentazione orale basata su di essa, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi delle previsioni ivi formulate.

Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento redatto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Data di aggiornamento: 10.02.2021

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

