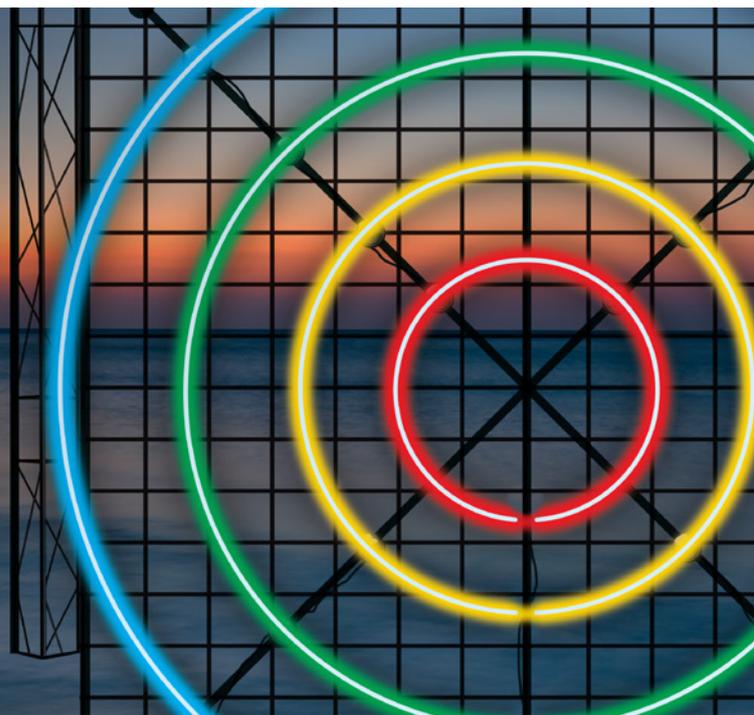


Mettere la responsabilità al centro degli ETF



Attraverso un'interlocuzione attiva con le società in cui investiamo ed evitando di investire in quelle che non rispettano standard minimi nella conduzione aziendale, chi investe in ETF potrebbe beneficiare di qualcosa di veramente diverso.

E se fosse possibile per un ETF offrire un'esposizione a un indice, senza tuttavia detenere le azioni non investibili per un investitore responsabile, pur mantenendo lo stesso profilo di rischio e rendimento dell'indice in questione?

La nostra ricerca indica che questo è, in effetti, possibile. Il trend globale e secolare degli investitori che puntano su strategie indicizzate suggerisce che tali prodotti sono ora più necessari che mai.



Chad Rakvin è Global Head of Index Funds presso LGIM, una posizione che ricopre da settembre 2015. Rakvin è entrato in LGIMA nel 2013 come Head of US Index Funds. In precedenza, aveva ricoperto il ruolo di Global Equity Index Director in Northern Trust.

Una nuova era per gli ETF

Secondo PwC, le masse in gestione nell'ambito di strategie di investimento "passive" sono destinate a passare dai 14 mila miliardi di dollari del 2016 a livello globale ad addirittura 37 mila miliardi di dollari entro il 2025.¹ Questa cifra rappresenterebbe quasi la metà dell'economia globale dello scorso anno.²

Riteniamo che gran parte di questa crescita deriverà probabilmente dagli ETF, che possono fornire gli elementi costitutivi per le allocazioni core nonché l'esposizione a temi di investimento, come la robotica o le commodity, consentendo allo stesso tempo agli investitori di contenere i costi.

Ma, per coniare una frase, da grandi patrimoni in gestione derivano grandi responsabilità. Riteniamo essenziale che i gestori patrimoniali cerchino di elevare gli standard delle società e dei mercati in cui investono, indipendentemente dalle strategie di investimento che supervisionano, attraverso una interlocuzione attiva (il cosiddetto engagement).

Riteniamo inoltre che agli investitori debba essere data la possibilità di utilizzare, nell'ambito dei loro processi di costruzione degli indici, fornitori di indici che si astengano dall'includere determinate società la cui condotta aziendale non soddisfa standard minimi globali. In questo modo, gli investitori possono essere protetti da profondi problemi ambientali, sociali e di governance, nonché dai potenziali rischi futuri connessi all'investimento.

¹ PwC, Asset & Wealth Management Revolution: Embracing Exponential Change, 2017

² Secondo la Banca Mondiale, il valore del PIL globale nel 2017 era di 80.700 miliardi di dollari

Quali società non sono all'altezza?

A nostro avviso, ci sono tre tipi di società che gli investitori responsabili dovrebbero evitare di detenere:



I PRODUTTORI DI ARMI CONTROVERSE

Le armi hanno un impatto umanitario indiscriminato e sproporzionato sulle popolazioni civili, i cui effetti si possono avvertire molto tempo dopo la fine dei conflitti militari. **Esse includono le mine antiuomo, le munizioni a grappolo e le armi biologiche e chimiche.**



CHI TRASGREDISCE IL GLOBAL COMPACT DELLE NAZIONI UNITE DI CONTINUO

Si tratta di una serie di parametri che riguardano i diritti umani, il lavoro, l'ambiente e la corruzione definiti per incoraggiare le imprese ad adottare politiche rispettose dell'ambiente e socialmente responsabili. **Riteniamo che le società che violano tali principi presentino rischi di investimento futuri, a causa del livello modesto della governance e della gestione delle loro operazioni. Per ulteriori informazioni, consultare l'appendice.**



SOCIETÀ DEDITE ESCLUSIVAMENTE ALL'ESTRAZIONE DI CARBONE

Queste società producono livelli significativamente elevati di emissioni di gas serra, contribuendo ad accelerare il riscaldamento del pianeta. Affrontano un'elevata pressione normativa e sono minacciate dai progressi delle fonti rinnovabili. A causa dell'incapacità di diversificare, non vediamo alcun futuro per questo modello industriale.

Insieme, queste società costituiscono attualmente la Future World Protection List di LGIM, che viene rivista ogni sei mesi. La metodologia è revisionata formalmente con frequenza annuale dal nostro team di Corporate Governance, leader nel settore, che adotta un approccio proattivo al mutare dello scenario degli investimenti.

Evitiamo di includere le società comprese nella FW Protection List nei nostri universi di investimento iniziali per la nostra gamma ETF core e i fondi Future World, in parte contribuendo a costruire gli indici di mercato. Allo stesso tempo, stiamo incoraggiando i principali fornitori di indici a valutare l'adozione di un approccio simile nei loro processi di costruzione degli indici, per far sì che venga applicato anche ad altri nostri fondi tracker avvantaggiando molti altri investitori.

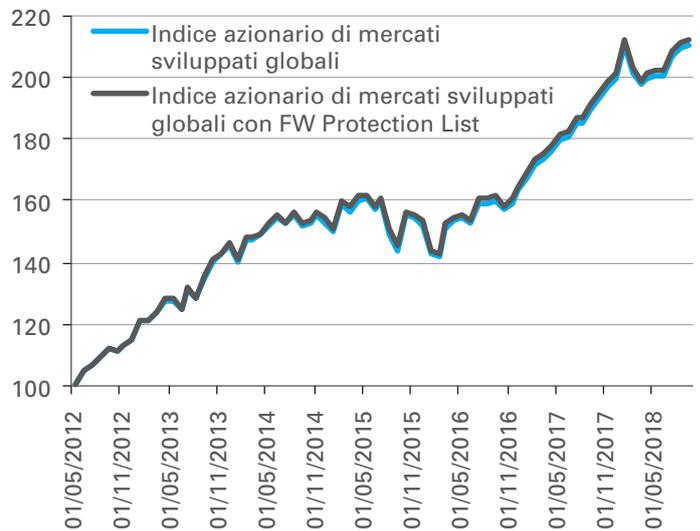
La progettazione conta

Evitare l'esposizione a questi titoli offre chiari vantaggi che vanno oltre la mera mancata esposizione a società che stanno danneggiando il mondo in cui viviamo, la prevedibile mitigazione del rischio e persino la possibilità di risultati più solidi. Ma questo approccio potrebbe finire per rivelarsi costoso per gli investitori in termini di performance e di livello di volatilità che si aspettano di ricavare da un indice?

La nostra analisi suggerisce che non dovrebbe essere così. Attraverso backtesting, abbiamo confrontato le caratteristiche di due indici azionari globali di mercati sviluppati, uguali in tutto e per tutto tranne per il fatto che uno incorporava la Future World Protection List e l'altro no.

Abbiamo riscontrato che l'indice in cui è stata incorporata la lista ha registrato quasi esattamente la stessa volatilità e ha realizzato quasi la stessa performance nel periodo, a partire da giugno 2012, dell'altro indice al quale era anche fortemente correlato.

Figura 1: Movimento sincronizzato



Fonte: Bloomberg, LGIM al 28 settembre 2018. I dati si riferiscono a performance passate simulate, che non sono un indicatore affidabile delle performance future³

	Indice azionario di mercati sviluppati globali	Indice azionario di mercati sviluppati globali con FW Protection List
Rendimento annualizzato a 5 anni	9,3%	9,4%
Deviazione standard annualizzata a 5 anni	9,6%	9,5%
Correlazione all'indice azionario di mercati sviluppati globali	-	1

Niente di tutto questo significa, naturalmente, che queste caratteristiche rimarrebbero altrettanto simili su un orizzonte temporale di lungo termine, specialmente se nella lista dovesse essere inserito un titolo che ha un peso importante nell'indice. Tuttavia, questa analisi dovrebbe contribuire a convincere gli investitori che evitare queste società non comporta necessariamente un sacrificio in termini di performance o di volatilità.

Nel frattempo, la ricerca accademica suggerisce che le attività di engagement con le imprese possono migliorare i risultati degli investimenti, generando in media una sovraperformance da parte delle società coinvolte.⁴ Tuttavia, la raccolta di dati empirici e concreti in quest'area è ancora in fase embrionale.

³ Gli indici sono: Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap USD e Solactive Core Developed Markets Large & Mid Cap USD Index.

⁴ Elroy Dimson, Ouzhan Karaka, Xi Li, Active Ownership, Review of Financial Studies, 2015.

Case Study 1

Tokyo Electric Power Company Holdings Inc

La Tokyo Electric Power Company, azienda giapponese che gestiva la centrale nucleare di Fukushima Daiichi, è considerata una società che viola in maniera ricorrente il Global Compact dell'ONU ("UNGC"). Secondo una commissione costituita dalla National Diet giapponese, l'impianto della TEPCO - dove è avvenuto il disastro nel 2011 - non soddisfaceva gli standard minimi di sicurezza. Anche lo smantellamento del sito è stato molto problematico. La società continua a non avere solide politiche ambientali o comunitarie e ha una storia di falsificazione di documenti e divulgazione molto tardiva delle informazioni.

Case Study 2

Freeport-McMoRan Inc

Anche Freeport-McMoRan, società statunitense di estrazione mineraria, è considerata un trasgressore ricorrente dell'UNGC. Ogni anno, la società scarica decine di milioni di tonnellate di rifiuti minerari nel sistema del fiume Ajkwa in Indonesia, provocando reazioni degli ambientalisti, dei gruppi indigeni e degli organismi di controllo dei diritti umani. La riluttanza di Freeport ad abbandonare questa pratica potrebbe comportare in futuro ulteriori rischi di reputazione. Inoltre, la società di estrazione potrebbe trovarsi a fare i conti con norme ambientali più rigide.

Prendere sul serio la stewardship

Riteniamo che i gestori patrimoniali possano apportare cambiamenti reali e positivi interagendo con le società, praticando un azionariato attivo. Questa strada può promuovere il successo a lungo termine in modo tale da avvantaggiare gli investitori - cioè coloro che in ultima istanza forniscono i capitali - e l'economia nel suo complesso.

Noi di LGIM, uno dei maggiori gestori patrimoniali al mondo, prendiamo sul serio le nostre responsabilità di stewardship. Questa scelta si riflette nelle seguenti attività:

- **Engagement con le imprese**
- **Esercitare i nostri diritti di voto a livello globale, con un approccio coerente tra ETF, fondi attivi e fondi indicizzati**
- **Affrontare i rischi sistemici e le opportunità**

- **Cercare di influenzare i regolatori e i responsabili politici**
- **Collaborare con altri investitori e stakeholder**

Gli investitori che possiedono azioni dei nostri ETF sono, pertanto, in grado di sfruttare la portata del nostro intero portafoglio su alcune delle questioni più urgenti del nostro tempo, tra cui il cambiamento climatico, la diversità sul posto di lavoro e le disparità di redditi.

Il nostro team di Corporate Governance, che guida questa attività, opera indipendentemente dall'azienda e risponde direttamente al Consiglio di amministrazione di LGIM. Questa struttura è progettata per garantire che qualsiasi potenziale conflitto di interessi nell'investimento sia ridotto al minimo e che agiamo sempre per ottenere il risultato migliore per i nostri clienti.

La nostra responsabilità verso gli investitori

Per noi, la responsabilità comprende anche il modo in cui trattiamo i nostri clienti. Ciò significa che, oltre a concentrarci sull'offerta del miglior rapporto qualità-prezzo, costruiamo ETF core per aiutare a salvaguardare gli investitori da potenziali perdite subite da eventi degli indici, come il ribilanciamento, attraverso una progettazione ponderata che cerca di evitare i crowded trades (argomento trattato in un altro articolo).

Insieme alla Future World Protection List e al nostro approccio all'azionariato attivo, questo ci aiuta a incorporare i principi di investimento responsabile nei nostri ETF core. In questo modo, in un mercato sempre più affollato, dove l'enfasi è spesso sul prezzo al di sopra di ogni altra considerazione, riteniamo di poter offrire agli investitori un prodotto realmente diverso.

Appendice: il Global Compact delle Nazioni Unite

Il Global Compact delle Nazioni Unite è un'iniziativa volontaria basata sull'impegno a implementare principi universali di sostenibilità e ad adottare misure per sostenere gli obiettivi delle Nazioni Unite. Questi principi derivano dalla Dichiarazione Universale dei Diritti Umani, dalla Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione, dalla Dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Dichiarazione di Rio sull'ambiente e lo sviluppo.

Il compact mira a un'ampia partecipazione di imprese eterogenee: include oltre 9.500 società, con sede in oltre 160 paesi, di quasi ogni dimensione e settore. Come partecipante, una società:

- **avvia l'implementazione di modifiche alle operazioni aziendali in modo che l'UNGC e i suoi principi diventino parte della strategia, della cultura e delle operazioni quotidiane;**
- **è tenuta a informare ogni anno gli stakeholder dei progressi raggiunti nell'attuazione dei principi del compact e dell'impegno profuso per sostenere le priorità aziendali;**
- **è tenuta a sostenere pubblicamente l'UNGC e i suoi principi.**

Una comunicazione sui progressi fatti rilasciata dai partecipanti è un'espressione visibile del loro impegno per la sostenibilità; le società che non comunicano i loro progressi o non riescono a soddisfare i criteri nel tempo possono essere rimosse dall'iniziativa.

Noi di LGIM crediamo che il modello del compact rappresenti lo standard minimo accettato a livello globale in materia di condotta aziendale, indipendentemente dal fatto che una società abbia appoggiato pubblicamente l'iniziativa. Utilizziamo i dati per identificare le società in violazione dei principi del compact, acquisiti da un fornitore di dati autorevole e riconosciuto.

Le società che violano almeno uno dei principi per un periodo continuativo di tre anni (36 mesi) o più saranno considerate trasgressori ricorrenti del compact e inserite nella Future World Protection List.

Le informazioni contenute nel presente documento (le "Informazioni") sono state preparate da Legal & General Investment Management Limited, o da Legal and General Assurance (Pensions Management) Limited e/o dalle loro affiliate ("Legal & General" o "noi"). Tali informazioni sono informazioni di proprietà e/o confidenziali di Legal & General e non possono essere divulgate ad altri senza il preventivo consenso scritto di Legal & General.

Nessuno avrà alcun diritto di agire nei confronti di Legal & General in relazione all'accuratezza o alla completezza delle Informazioni, o di qualsiasi altra informazione scritta o orale resa disponibile in relazione a questa pubblicazione. Qualsiasi consiglio di investimento fornito si basa esclusivamente sulle poche informazioni iniziali che ci avete fornito. Nessuna parte di questo o di altri documenti o presentazioni da noi forniti potrà essere considerata come una "consulenza adeguata" ai sensi del Pensions Act del 1995 (e successive modifiche). Eventuali consulenze iniziali limitate relative ai servizi professionali sarà ulteriormente discussa e negoziata al fine di concordare linee guida di investimento formali che saranno incluse nei termini contrattuali scritti tra le parti.

La performance passata non è garanzia di risultati futuri. Il valore di un investimento ed eventuali redditi da esso derivanti non sono garantiti e possono diminuire oltre che aumentare, e potrebbe essere impossibile ottenere l'importo inizialmente investito.

Le Informazioni sono state prodotte esclusivamente per essere impiegate da un investitore professionale e dai loro consulenti. Non devono essere distribuite senza la nostra autorizzazione.

I rischi associati a ciascun fondo o strategia di investimento sono definiti in questa pubblicazione, nel prospetto informativo pertinente o nel contratto di gestione degli investimenti (a seconda dei casi) e questi devono essere letti e compresi prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. È possibile ottenere una copia della documentazione pertinente dal proprio Client Relationship Manager.

Riservatezza e limitazioni:

Salvo quanto diversamente concordato per iscritto da Legal & General, le Informazioni contenute nel presente documento (a) sono a mero scopo informativo e non sollecitiamo alcuna azione basata su di esse, e (b) non costituiscono una raccomandazione di acquistare o vendere titoli o perseguire una

particolare strategia di investimento; e (c) non costituiscono una consulenza di investimento, legale, regolamentare o fiscale. Qualsiasi decisione di trading o di investimento adottata dovrebbe basarsi sulla vostra analisi e sul vostro giudizio (e/o su quello dei vostri consulenti professionali) e non fare affidamento su di noi o sulle Informazioni da noi fornite. Nella misura massima consentita dalla legge, decliniamo ogni dichiarazione, garanzia, condizione, impegno e ogni altro termini di qualsivoglia natura, impliciti per diritto ordinario e diritto consuetudinario, in relazione alle Informazioni, incluse (a titolo esemplificativo) eventuali dichiarazioni relative a qualità, idoneità, accuratezza o completezza delle Informazioni.

Eventuali proiezioni, stime o previsioni incluse nelle Informazioni (a) non costituiranno una garanzia di eventi futuri, (b) potrebbero non prendere in considerazione o riflettere tutti i futuri eventi o condizioni possibili che siano di rilievo per voi (ad esempio, eventi di chiusura dei mercati); e (c) potrebbero basarsi su ipotesi o semplificazioni che potrebbero non essere rilevanti per voi.

Le Informazioni sono fornite "nello stato in cui si trovano" e "secondo disponibilità". Nella misura massima consentita dalla legge, Legal & General declina ogni responsabilità nei confronti vostri o di altri destinatari delle Informazioni per eventuali perdite, danni o costi derivanti da o in relazione all'aver fatto affidamento sulle Informazioni o in relazione al loro utilizzo. Senza limitare la generalità di quanto sopra, Legal & General declina ogni responsabilità per ogni perdita indiretta, speciale o consequenziale in qualunque modo causata e basata su qualsiasi teoria o responsabilità, per inadempimento o atto illecito (inclusa la negligenza) o altro, anche se Legal & General è stata informata della possibilità di tale perdita.

Dati di terzi:

Laddove il presente documento contenga dati di terzi ("Dati di terzi"), non possiamo garantire l'accuratezza, la completezza o l'affidabilità di tali Dati di terzi e non accettiamo alcuna responsabilità in merito a tali Dati di terzi.

Pubblicazione, modifiche e aggiornamenti:

Non abbiamo l'obbligo di aggiornare o modificare le Informazioni o correggere eventuali errori contenuti nelle Informazioni e rilevati dopo la data di consegna. Legal & General si riserva il diritto di aggiornare il presente documento e/o le Informazioni in qualsiasi momento e senza preavviso.

Sebbene le Informazioni contenute nel presente documento siano ritenute corrette al momento della stampa o della pubblicazione, non può essere fornita alcuna garanzia che questo documento sia completo o accurato alla luce di informazioni che potrebbero essere disponibili dopo la sua pubblicazione. Le Informazioni potrebbero non tenere conto di eventi, fatti o condizioni rilevanti verificatisi dopo la pubblicazione o la stampa del presente documento.

Registrazione telefonica

Come previsto dalle leggi vigenti, Legal & General registrerà tutte le comunicazioni telefoniche ed elettroniche e le conversazioni che comporteranno o potrebbero comportare l'esecuzione di transazioni in strumenti finanziari per vostro conto. Tali registrazioni saranno conservate per un periodo di cinque anni (o fino a sette anni su richiesta della Financial Conduct Authority (o del suo eventuale successore)) e Le saranno fornite su richiesta.

Legal & General Investment Management Limited. Registrata in Inghilterra e Galles con il n. 02091894. Sede legale: One Coleman Street, Londra, EC2R 5AA. Autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority, con il n. 119272.

Legal and General Assurance (Pensions Management) Limited. Registrata in Inghilterra e Galles con il n. 01006112. Sede legale: One Coleman Street, Londra, EC2R 5AA. Autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority, con il n. 202202.

La divisione LGIM Workplace Savings per conto di Legal and General Assurance Limited. Registrata in Inghilterra e Galles con il n. 00166055. Autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Nonché Legal & General (Portfolio Management Services) Limited. Registrata in Inghilterra e Galles con il n. 02457525. Autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority, con il n. 146786. Sedi legali: One Coleman Street, Londra, EC2R 5AA.

CONTATTI

Per ulteriori informazioni, è possibile contattarci ai seguenti recapiti:

 0345 070 8684

 fundsales@lgim.com

 lgimetcf.com

Le chiamate sono monitorate e registrate. Il costo della chiamata è variabile.