

I quaderni della ricerca ♦ Investimento responsabile

#1

marzo 2021

**SRI &
PERFORMANCE**

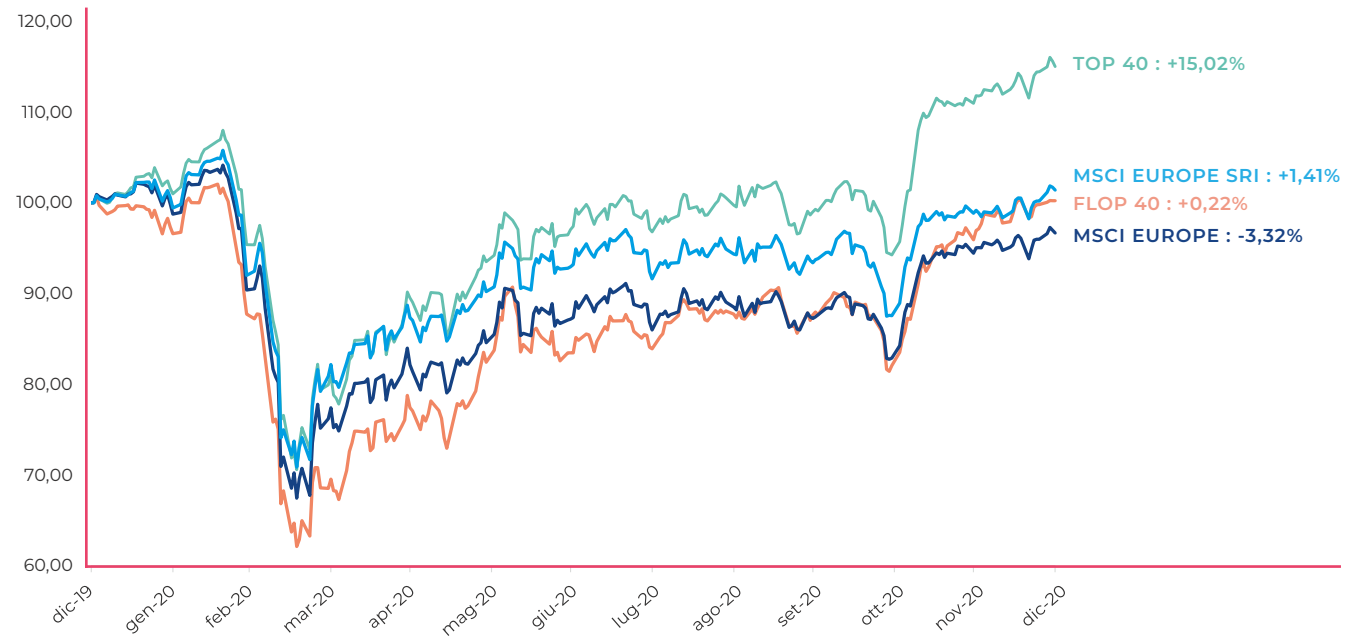
—
RASSEGNA 2020

Quale bilancio per un 2020 del tutto singolare?

Il 2020 rimarrà negli annali dei mercati finanziari che, con la crisi sanitaria globale scoppiata nel primo trimestre, sono andati incontro a uno degli storni più rapidi della storia. Una flessione che è stata, tuttavia, riassorbita molto rapidamente. Il 2020 si rivela però altrettanto atipico nella storia del nostro studio sulla compatibilità tra SRI e performance in quanto ci permette di osservare i risultati borsistici dei nostri portafogli in tempi di crisi e di alta volatilità. I risultati empirici ottenuti ci rafforzano nella nostra convinzione circa la rilevanza dei criteri ESG nella valutazione delle aziende.



Raffronto tra performance dei portafogli composti dai profili ESG migliori e peggiori nel 2020.



1^a osservazione

I criteri ESG si confermano essere un fattore di sovraperformance

Nel corso di quest'anno atipico, il portafoglio composto dai migliori punteggi ESG (Top 40) ha registrato una performance del 15% rispetto allo 0,2% del portafoglio con i peggiori punteggi (Flop 40), maggiore quindi di ben 68 volte! Da osservare che anche l'MSCI Europe SRI (+1,4%) ha addirittura sovraperformato il Flop 40 (0,2%) e l'MSCI Europe (-3,32%).

2^a osservazione

I criteri ESG sono un fattore di resilienza

Per analizzare la resilienza dei portafogli abbiamo approfondito la performance e il *maximum drawdown*¹ nel 2020. Durante lo scontro spettacolare intervenuto nel primo trimestre², il Top 40 ha opposto maggiore resistenza con una performance pari a -19,1% e un *maximum drawdown* di -34,6%, mentre il Flop 40 registrava una performance di -30,5% e un *maximum drawdown* di -39,1%. In questo studio, i criteri ESG si rivelano essere un fattore di resilienza per le aziende in periodi di ribassi estremi sui mercati.

3^a osservazione

La resilienza non esclude la possibilità di un rimbalzo rapido

Mentre ci sono voluti 323 giorni perché i titoli Flop 40 ritornassero ai livelli precrisi, ne sono occorsi 264 soltanto perché i titoli Top 40 facessero altrettanto, e quindi 59 giorni in meno! I migliori profili ESG hanno anche mostrato una maggiore capacità di ripresa rispetto ai profili peggiori.

¹ Il *maximum drawdown* è un indicatore di gestione del rischio espresso in % sul capitale investito, teso a valutare la perdita massima storica cui un investitore sarebbe andato incontro se avesse comperato al massimo e rivenduto al minimo durante un determinato periodo.

² Dallo 01/01/2020 al 31/03/2020

Come si spiegano queste osservazioni?

Osserviamo che i migliori profili ESG sono prevalentemente aziende di qualità con bilanci sani. Questa solidità finanziaria è ancor più ricercata dagli investitori in tempi di crisi onde limitare il rischio di liquidità.

Le aziende più responsabili dimostrano una migliore capacità di individuazione e gestione dei rischi extra-finanziari. Sono spesso più attente alla tutela dei loro dipendenti e al loro livello di *engagement*. Qualcuna aveva già implementato il telelavoro prima della crisi, fornendo in questo modo ai dipendenti un buon ambiente

di lavoro e un migliore equilibrio tra vita lavorativa e privata. Queste *best practice* messe in atto a monte, in risposta ai rischi identificati nella gestione dei talenti ma anche nelle relazioni con i clienti o fornitori, hanno consentito loro di essere più agili e di adattarsi al contesto di crisi.

Inoltre, i titoli con i profili ESG migliori attirano sempre più sottoscrizioni mentre cresce la portata dell'investimento responsabile. Secondo Morningstar, i fondi europei ESG hanno raccolto 233 miliardi di euro nel 2020, pari al doppio

circa della raccolta del 2019, per raggiungere un AuM complessivo di 1.100 miliardi di euro¹. Questi dati dimostrano il sempre maggior interesse dei clienti istituzionali e finali, i cui capitali vanno a sostenere le quotazioni delle aziende responsabili.

Infine, a fronte di questi flussi in acquisto anche i riscatti sono piuttosto rari. Infatti, gli investitori che danno importanza ai criteri ESG sono più propensi a un investimento di lungo termine, essenziale per sostenere le aziende nella realizzazione dei loro progetti nel lungo periodo².

¹ <https://www.morningstar.fr/fr/news/209278/investissement-durable--forte-croissance-de-la-collecte.aspx>

² *Taking the long view, A toolkit for long-term, sustainable investment mandates* – University of Cambridge

I migliori contributori alla performance del TOP 40

Anche se hanno chiuso esercizi molto diversi, ASML e SARTORIUS STEDIM BIOTECH rimangono, come nel 2019, tra i migliori contributori alla performance. Sono aziende di qualità che confermano la loro performance nel tempo così come la loro resilienza durante le varie fasi di mercato. Spiccano anche THULE GROUP e LONZA.

ASML

Punteggio
8,1/10

Il produttore di macchine litografiche per l'industria dei semiconduttori vanta contropoteri forti grazie a un consiglio composto da amministratori indipendenti dotati di competenze tecniche rilevanti: semiconduttori, elettronica, ambito universitario... La cultura aziendale è molto forte e la politica ambientale del gruppo comprende obiettivi quantificati e ambiziosi a lungo termine. Il ciclo di vita dei prodotti è perfettamente gestito poiché il 98% delle macchine prodotte dall'inizio, nel 1984, sono ancora in funzione.

Performance nel 2020 : +51,9%
Performance nel 2019 : +95,3%



sartoriusstedim
biotech

Punteggio
7,6/10

Il produttore di prodotti destinati alla produzione di biomedicine - filtri, membrane, sacchetti monouso - ha una buona governance. Si distingue per i suoi eccellenti risultati sulle metriche ambientali chiave, in particolare il consumo di acqua, e gestisce perfettamente l'attrattiva e la ritenzione dei dipendenti, due grandi sfide in questo settore in rapida crescita. Il gruppo sta anche lavorando per sviluppare prodotti a base di bioplastica per compensare l'aumento dei rifiuti generati dalla sua attività.

Performance nel 2020 : +97,3%
Performance nel 2019 : +69,9%

Thule Group

Punteggio
7,8/10

Il leader mondiale nelle soluzioni di trasporto - bauli e portapacchi, portabici, passeggini, ecc. - vanta una governance di grande qualità, con una squadra manageriale dalle comprovate competenze nel tempo e un buon livello di contropoteri all'interno di un consiglio di amministrazione indipendente e qualificato. Il gruppo si distingue anche per il suo impegno nella progettazione di prodotti sostenibili e per l'eccellente analisi dei suoi rischi extra-finanziari, accompagnata da un chiaro piano d'azione per limitare ogni rischio individuato. L'azienda, ad esempio, ha fissato degli standard di qualità e sostenibilità elevati per le operazioni sue e dei fornitori, che monitora regolarmente. Mette anche in atto un piano di formazione continua dei dipendenti onde trattenerne i talenti e garantire un loro elevato livello di competenza sul mercato.

Performance nel 2020 : +41%
Performance nel 2019 : +38,1%

Lonza

Punteggio
7,7/10

Il gruppo progetta prodotti chimici destinati al settore sanitario per la produzione di farmaci e all'industria agroalimentare per consentire, ad esempio, un uso ridotto dei pesticidi. L'azienda si distingue per un buon allineamento di interessi con i suoi azionisti ed elevate esigenze alla base della remunerazione variabile dell'amministratore delegato. Il gruppo svizzero dedica particolare attenzione alla riduzione della sua impronta ambientale oltre alla soddisfazione e all'engagement dei suoi dipendenti, che si riflette in un tasso di turnover del personale ben al di sotto della media del settore.

Performance nel 2020 : +60,1%
Performance nel 2019 : +36,4%

Si rafforza il nesso tra investimento responsabile e performance

La prima versione dello studio SRI & Performance by LFDE, pubblicata all'inizio del 2019, ha evidenziato il legame tra l'integrazione dei criteri Ambientali, Sociali e di Governance (ESG) e la performance finanziaria a lungo termine. Oggi, lo studio spegne una nuova candelina e dimostra ancora una volta la sovraperformance dei migliori profili ESG rispetto ai peggiori. Su un periodo di 11 anni, il portafoglio composto dai migliori rating ESG del nostro universo (Top 40) ha generato una performance pari a 3,2 volte quella del portafoglio composto dai peggiori punteggi ESG (Flop 40). Si accentua, anche quest'anno, la sovraperformance che era pari a 2,3 volte in 9 anni¹ e a 2,6 volte in 10 anni².

¹ Studio "SRI & Performance by LFDE" - 2019

² Studio "SRI & Performance by LFDE, un anno dopo..." - 2020

Su un periodo di 11 anni, il **rapporto rischio/rendimento** del portafoglio con i punteggi ESG migliori è 1,9 volte superiore a quello del portafoglio con i punteggi peggiori, contro 1,6 volte in 9 anni. L'accentuarsi della sovraperformance non è quindi andato di pari passo con una maggiore volatilità.



Raffronto tra performance dei portafogli composti dai profili ESG migliori e peggiori tra il 2010 e il 2020



Si confermano le conclusioni degli anni precedenti

Presi separatamente, i criteri ambientali, sociali e di governance sono fonte di performance a lungo termine. In 11 anni, infatti, le performance del portafoglio con i migliori punteggi Sociali (+362%), di quello con i migliori punteggi di Governance (+262%) e di quello con i migliori punteggi Ambientali (+233%) sono migliori di quelle dei portafogli con i peggiori punteggi Ambientali, Sociali e di Governance – dove

quello migliore è pari a +185%.

Tuttavia, tra tutti i portafogli simulati, quello che genera più valore in 11 anni rimane il TOP 40 (+399%) ed è il portafoglio con i peggiori punteggi di Governance che genera la peggiore performance nel periodo (+120%).

La ponderazione unica di La Financière de l'Échiquier, che assegna il 60% circa del rating ESG alla Governance – mentre il 40% residuale

è suddiviso tra Ambientale e Sociale – genera quindi molto valore a lungo termine, così come il tenersi a distanza dalle aziende con la governance peggiore.

Il fatto che una diversa metodologia riveli risultati simili rafforza la nostra convinzione in merito all'ESG: l'indice MSCI Europe SRI (154%) composto da titoli con i migliori profili ESG batte infatti l'MSCI Europe (112%).

Nel 2020, LFDE ha rafforzato il suo impegno a favore dell'investimento responsabile

A fine dicembre 2020, il **92%** delle masse gestite integra dei criteri ESG.



Più della metà delle masse (51%) sono SRI o Impact: Altri 3 fondi hanno ottenuto il label di Stato SRI francese, portando la nostra offerta con questo marchio SRI a 9 fondi



Due nostri fondi SRI storici, Echiquier Major SRI Growth Europe ed Echiquier Positive Impact Europe, hanno nuovamente ottenuto il label di sostenibilità belga (Towards Sustainability) e quello tedesco (FNG, con tre stelle). Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe ha ottenuto per la prima volta, nel 2020, il marchio belga (Towards Sustainability).

♦ Un impegno che ha varcato le mura della nostra azienda:



L'Ecole de l'ISR by LFDE, novità didattica di LFDE che tiene anche conto dei risultati di questo studio, ha formato oltre **1.331 professionisti della finanza da quando è stata lanciata nel 2019.**



Un pied devant l'autre, serie di podcast didattici dedicati all'Investimento responsabile e lanciati da LFDE nel settembre del 2020, ha totalizzato, ad oggi, **oltre 3.000 ascolti.**



LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER - VIA BRERA, 3 – 201221 MILANO - TEL. : 02 36.57.80.80 - WWW.LFDE.IT
S.A. CAPITALE SOCIALE € 10 060 000 - SIREN 352 045 454 - R.C.S. PARIS - AUTORIZZAZIONE AMF N° 91004

Fonti: La Financière de l'Échiquier, Bloomberg. Dati al 31/12/2020. Le performance 2020 sono calcolate con i dividendi reinvestiti dal 31/12/2019 al 31/12/2020.

Avvertenze: Le informazioni fornite in questa analisi non si configurano quale consiglio d'investimento, proposta d'investimento o incitamento a operare sui mercati finanziari. I risultati delle analisi presentate in questo documento si basano sulle migliori fonti in nostro possesso e su una metodologia proprietaria di analisi dei criteri ambientali, sociali e di governance. I criteri ESG non sono sinonimo di performance o di vincoli; altri criteri sono presi in considerazione nella performance di un'azione. Le performance passate non anticipano le performance future e non sono costanti nel tempo. Non devono essere quindi l'elemento centrale nella decisione di investimento. I titoli citati in questo studio, la loro performance e presenza nei portafogli non sono garantiti.

Metodologia: Lo studio comprende tutti i punteggi interni realizzati dal team di gestione tra il 1° gennaio 2010 e il 31 dicembre 2020, vale a dire un campione di 756 aziende. I punteggi coprono l'intera base di rating senza esclusioni settoriali o normative. Dal 01/01/2019, oltre ai punteggi interni attribuiti dal team SRI, vengono presi in considerazione i punteggi ESG realizzati mediante «Integrazione ESG». In altri termini, alcuni dei punteggi E e S possono provenire da agenzie di rating esterne. Il programma di integrazione ESG, lanciato alla fine del 2017, si è ormai stabilizzato. Il tasso di copertura ESG di tutti i portafogli supera il 90%. Solo i punteggi inferiori a 3 anni sono presi in considerazione. Al di là di questo lasso temporale, il punteggio non riflette più il profilo dell'azienda che può aver modificato sostanzialmente le sue prassi ESG. Le società quotate prese in considerazione appartengono a ogni capitalizzazione europea. I portafogli sono equiponderati, creati unicamente a partire dal filtro dei punteggi ESG, sono investiti al 100%, composti unicamente da azioni e ribilanciati a intervalli regolari (dal 2010 alla fine del 2015, ribilanciamento annuale e poi trimestrale dal 01/01/2016). Nessuna commissione di gestione o commissione accessoria viene applicata alle performance, che vanno intese dividendi reinvestiti (Net Return).