

Usare il coinvolgimento come forza di cambiamento



STEVE WAYGOOD
Global Responsible
Investment team,
Aviva Investors

Gli investitori sentono spesso la pressione di disinvestire dalle società, ma il coinvolgimento può essere un modo più efficace per un cambiamento positivo, sostiene Steve Waygood.

L'economista Albert Hirschman una volta argomentava che le persone hanno due modi diversi di rispondere alla delusione: rimanere fermi e lamentarsi o andarsene. Hirschman ha definito queste opzioni "voce" e "uscita". Un cittadino oppresso può iniziare una protesta o emigrare in un altro paese. I clienti insoddisfatti possono restituire le merci per il rimborso o semplicemente iniziare a fare acquisti altrove.

Questo dilemma vale anche per gli investitori moralmente corretti. Se gli azionisti di una società scoprono che questa inquina l'ambiente o maltratta il proprio personale, dovrebbero esprimere le loro preoccupazioni o semplicemente abbandonare l'investimento?

Disinvestire dalle società che violano le norme etiche è spesso l'opzione più conveniente e può persino giovare alla reputazione, tuttavia, una volta usciti dalle società, gli investitori non sono più in grado di esercitare pressioni sui consigli di amministrazione delle stesse e possono essere sostituiti da azionisti meno coscienti che sono più che felici di

voltarsi dall'altra parte fino a quando gli utili continuano ad arrivare. Come ha osservato Hirschman, sebbene uscire da una società possa essere conveniente e tranquillizzare la coscienza, tende a consolidare lo status quo.

Steve Waygood, Chief Responsible Investment Officer di Aviva Investors, sostiene che gli investitori dovrebbero far sentire la propria voce prima di dirigersi verso la porta di uscita. Nel presente documento di domande e risposte, Waygood spiega come gli azionisti possono impegnarsi con le società per migliorare le loro prassi; indica cosa possono fare gli investitori per garantire che i loro asset manager stiano esercitando la pressione necessaria e riporta esempi di interazioni che hanno prodotto cambiamenti positivi.

Perché il coinvolgimento è un approccio migliore del disinvestimento?

Il coinvolgimento è qualcosa di più di una parola chiave: può essere ricondotto alle origini del diritto societario, che ha considerato gli azionisti come i principali regolatori della condotta aziendale. Gli investitori moderni dovrebbero assumersi

le proprie responsabilità con questo spirito: hanno il dovere morale di agire quando hanno il potere di applicare norme generalmente accettate. Spesso ciò significa rimanere fermi, stabilire un dialogo ed esercitare pressioni laddove necessario. Può anche aiutare a proteggere il valore a lungo termine degli azionisti.

In molti casi il disinvestimento può essere una soluzione più semplice. Vendere può alleviare la coscienza di un investitore e guadagnarsi lodi dai sostenitori delle campagne di disinvestimento. Ma la vera domanda è: che cosa può portare al cambiamento? Immaginate di essere un dirigente di una società mineraria dove standard di sicurezza lassisti causano vittime tra il personale. Siete oggetto di pesanti critiche da parte degli investitori della società e potreste essere esclusi dal consiglio di amministrazione alla prossima assemblea generale annuale. La vostra vita sarebbe più facile o più difficile se gli investitori interessati se ne andassero via? Direi che diventa molto più semplice.

In che modo possono gli investitori essere certi di essere ascoltati?

Gli investitori azionari dispongono di diversi strumenti. Hanno il potere di licenziare la dirigenza di un'azienda in sede di AGM e possono esercitare questa facoltà per votare contro le strategie con cui non sono d'accordo. Possono anche votare contro i revisori

contabili se ritengono che la relazione e i conti della società non vengono adeguatamente esaminati o non rappresentano in modo veritiero i rischi finanziari e di reputazione che essa si trova ad affrontare a causa delle sue pratiche non etiche.

Gli azionisti possono lavorare in tandem per rafforzare la loro influenza. Il coinvolgimento collaborativo può essere particolarmente importante quando si tratta di affrontare la condotta delle potenti compagnie di combustibili fossili che sono solite resistere alle pressioni delle campagne ambientali.

Alcuni sostengono che il disinvestimento dai combustibili fossili sia necessario perché il problema è il modello aziendale stesso, piuttosto che casi isolati di negligenza. Come rispondereste?

E' vero che l'attività delle compagnie di combustibili fossili minaccia il futuro dell'intero pianeta, ma riteniamo che questo renda il coinvolgimento ancora più importante, perché la posta in gioco è così alta.

Se non si riducono le emissioni di carbonio, è possibile che le temperature globali aumentino di sei gradi entro il 2100. Ai prezzi attuali, il danno associato potrebbe cancellare 43 trilioni di dollari dal valore dei mercati finanziari.¹ Una simile catastrofe è difficile da contemplare. Senza il coinvolgimento del governo da parte di grandi e potenti

investitori, tuttavia, i policymaker potrebbero non subire abbastanza pressioni per correggere gli insuccessi del mercato. E senza il

coinvolgimento delle aziende, i servizi energetici di base potrebbero semplicemente continuare a bruciare combustibili fossili, utilizzando le loro attività di lobby per assicurarsi che i policymaker glielo permettano.

Collaborando per esercitare pressione sui dirigenti, gli investitori possono spingere queste società verso fonti energetiche più sostenibili. Tale transizione è nell'interesse di tutti, comprese le imprese stesse, poiché a un certo punto le riserve di idrocarburi rimanenti diventeranno antieconomiche da estrarre.

Potrebbe fornire un esempio di coinvolgimento di successo nell'industria energetica?

Si osservi i recenti passi compiuti da Exxon Mobil per migliorare il suo approccio verso la resocontazione sul clima. Da oltre un decennio ci impegniamo con Exxon su questo tema, votando contro i membri del consiglio di amministrazione a causa della loro posizione sui cambiamenti climatici. Exxon è stata, per tradizione, tra le società primarie petrolifere che hanno opposto maggiore resistenza alle iniziative legate al clima, ma nel 2017 è stata raggiunta una tappa importante in occasione dell'AGM della società.

Durante l'incontro, i Church Commissioner, l'organizzazione che gestisce i beni di proprietà della Chiesa d'Inghilterra, hanno portato a una proposta degli azionisti che chiede a Exxon di pubblicare una valutazione annuale degli effetti a lungo termine degli accordi climatici globali sul suo portafoglio. Aviva Investors e altri azionisti hanno appoggiato la proposta e questa pressione degli investitori ha iniziato a dare i suoi frutti. La reportistica della società comprende ora valutazioni dell'impatto di un aumento globale delle temperature sulla sua operatività, nonché della sensibilità del suo portafoglio a vari scenari di domanda e offerta, come la proliferazione delle auto elettriche.

Questo dimostra quanto tempo può richiedere il coinvolgimento, motivo per cui è importante che gli investitori si impegnino con i governi per garantire che gli incentivi di mercato siano adeguatamente strutturati e incoraggino una condotta aziendale corretta.

Oltre alla divulgazione, quale differenza può produrre il coinvolgimento nei settori legati al clima?

Coinvolgimento significa anche ridurre le emissioni sottostanti. Enel, la multinazionale italiana dell'elettricità, si è, per esempio, impegnata a non costruire mai un'altra stazione di carbone dopo che ci siamo attivati. All'evento di lancio del programma

sulle energie rinnovabili, l'amministratore delegato Francesco Starace ha dichiarato che "ovviamente le energie rinnovabili stanno vincendo la battaglia per la competitività contro i combustibili fossili e l'energia nucleare. È un dato di fatto su cui non si discute". Una centrale a carbone aperta in Cile nel 2016 sarà l'ultima di Enel. La società non spenderà più denaro per il nucleare. La metà degli investimenti per la crescita di Enel, pari a 18 miliardi di sterline, nei prossimi cinque anni sarà destinata all'energia solare ed eolica, che attualmente forniscono solo il sette per cento dell'elettricità.

Analogamente, abbiamo chiesto a Glow Energy in Thailandia di non assumere un nuovo impegno pubblico in materia di carbone. Qualche mese dopo, la società ha annunciato che non aggiungerà nuove centrali a carbone alla sua flotta di generazione. In totale, cinque delle 40 aziende produttrici di combustibili fossili con cui abbiamo lavorato si sono impegnate a rispettare obiettivi scientifici (ovvero coerenti con l'accordo di Parigi sul cambiamento climatico) sulla riduzione delle emissioni. Origin Energy è diventata, ad esempio, la prima società australiana ad avere obiettivi di emissioni basati sui dati scientifici riconosciuti dall'iniziativa globale We Mean Business, che contribuisce a stimolare un impegno collaborativo su questo tema.

Il coinvolgimento può offrire vantaggi in altri settori?

Il coinvolgimento può aiutare gli investitori ad affrontare tematiche più ampie come la corporate governance. Si osservi ad esempio Samsung Electronics in Corea del Sud. La società è stata coinvolta in una serie di controversie nel corso degli anni, incentrate sull'esercizio di un'indebita influenza politica e sull'appropriazione indebita di fondi azionari.

Samsung ha, tuttavia, recentemente annunciato importanti riforme, tra cui la nomina di amministratori internazionali indipendenti e la suddivisione dei ruoli di presidente e amministratore delegato. Samsung ha inoltre rivelato che aumenterebbe significativamente il rapporto di distribuzione dei dividendi, da tempo oggetto di controversie tra la famiglia di controllo e gli azionisti di minoranza. Rimane ancora molto da fare, ma questi cambiamenti riflettono gli impegni di Aviva Investors e di altri azionisti di lungo termine, nel corso di molti anni, per interagire con la società.

Cosa possono fare gli investitori istituzionali per garantire di sollecitare le società a porre rimedio alla loro condotta?

È importante che le istituzioni dispongano di una procedura chiara per identificare le società che sono più preoccupate per i rispettivi portafogli e garantire che i loro gestori siano

proattivi nell'affrontare le questioni. Un modo con cui le istituzioni possono garantire che i loro gestori si assumano la responsabilità del coinvolgimento è di integrarla nella loro struttura di incentivazione. Esiste una sanzione nel caso in cui il piano di coinvolgimento non riesca a raggiungere gli obiettivi prefissati? E c'è un premio se il piano raggiunge gli obiettivi e il cambiamento viene implementato?

Come devono agire gli investitori se non vedono i cambiamenti che sollecitano?

Non tutti gli investitori hanno il potere di indurre una società a modificare la propria condotta e a volte le aziende si rifiuteranno di migliorare le proprie prassi commerciali, indipendentemente dalla forza delle proteste degli investitori. Il coinvolgimento può non avere successo e arriverà il momento in cui l'unica opzione sarà allontanarsi.

Se l'impegno costante e concertato non è riuscito, è giunto il momento di prendere in considerazione il disinvestimento. Per esempio, nel 2017 Aviva ha disinvestito da una società giapponese del carbone, la J Power, perché, nonostante i nostri migliori sforzi, non abbiamo rilevato alcun progresso su una serie di questioni primarie. Siamo, tuttavia, fermamente convinti che gli investitori dovrebbero usare la loro voce per apportare cambiamenti prima di disinvestire: contribuisce ad accelerare l'azione aziendale.

Principali responsabilità

Steve guida il team Global Responsible Investment di Aviva Investors. Questo team è responsabile dell'integrazione dei temi ambientali di governance sociale e aziendale (ESG), in tutte le classi di asset e regioni, dei 318 miliardi di sterline di attività gestite.

Esperienza e qualifiche

Steve ha co-fondato l'iniziativa Sustainable Stock Exchange e la Corporate Sustainability Reporting Coalition, che mira a catalizzare una Convenzione ONU per promuovere una maggiore trasparenza aziendale e un reporting integrato. Il suo lavoro è diventato un caso di studio presso la Harvard Business School MBA nel 2012. Steve ha ricevuto il premio Leadership in Sustainability dalla Corporation of London nel 2013 ed è diventato ambasciatore dell'International Integrated Reporting Council. È stato membro della delegazione del governo britannico alla riunione dell'ONU Rio+20 del 2012 e membro dei gruppi di esperti della Commissione europea sulla corporate governance e la responsabilità delle imprese. Nel 2011 ha ricevuto il premio Yale Rising Star in Corporate Governance e nel 2009 è stato tra i migliori 100 Rising Star del Financial News nel 2009. Steve è stato membro del consiglio di amministrazione dell'associazione UK Sustainable Investment & Finance (UKSIF) dal 2003 al 2010, ricoprendo

la carica di presidente dal 2006. Ha fatto anche parte del gruppo di esperti che ha scritto i Principi delle Nazioni Unite per un investimento responsabile. Steve è membro del Chartered Financial Analyst Institute, ha una laurea in Economia e un dottorato in finanza sostenibile. È un membro della facoltà dell'International Corporate Governance Network e dell'Institute for Sustainability Leadership presso l'Università di Cambridge.

¹Ricerca condotta dall'Economist Intelligence Unit (EIU), commissionata da Aviva Investors.

Salvo ove altrimenti indicato, la fonte di tutte le informazioni è Aviva Investors Global Services Limited ("Aviva Investors") al 21 agosto 2018. Salvo diversamente specificato, i pareri e le opinioni espressi sono di Aviva Investors e non devono essere considerati come una garanzia di rendimento di un investimento gestito da Aviva Investors, né una consulenza di qualsivoglia natura. Le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma non sono state verificate in modo indipendente da Aviva Investors e pertanto non se ne garantisce l'accuratezza. Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di rendimenti futuri. Il valore di un investimento e il reddito da esso riveniente sono soggetti a rialzi e ribassi ed è possibile che gli investitori non recuperino l'importo originariamente investito. Nessun elemento del presente documento, incluso ogni riferimento a particolari titoli, asset class e mercati finanziari, deve essere inteso o interpretato come una consulenza o raccomandazione di alcun genere. Il presente documento non costituisce una raccomandazione di acquisto o vendita di alcun investimento. Nel Regno Unito e in Europa, il presente documento è stato redatto e pubblicato da Aviva Investors Global Services Limited, registrata in Inghilterra, N.1151805. Sede legale: St. Helen's, 1 Undershaft, Londra, EC3P 3DQ. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.