

Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

1H 2020

# Engagement

GLOBAL BRANDS | GLOBAL QUALITY | GLOBAL SUSTAIN | INTERNATIONAL EQUITY | **RAPPORTO ESG**

## L'engagement è il nostro vantaggio competitivo

- Nel primo semestre del 2020 abbiamo discusso con il management delle società una serie di temi, tra cui la decarbonizzazione, la diversità, l'impatto del COVID-19 su dipendenti e fornitori, la retribuzione dei dirigenti e l'economia circolare.
- Nella Valutazione annuale PRI dell'ONU per il 2020, MSIM ha ricevuto una A su tutti i parametri e una A+ per il fattore Strategia e governance. Nei moduli Listed Equity, MSIM ha ottenuto A+ per i fattori Incorporation e Active Ownership. Per quest'ultimo, si tratta del secondo anno consecutivo che riceviamo questo punteggio, a riprova dell'impegno della nostra società nei confronti della stewardship. In tutti i moduli PRI, MSIM si colloca nelle fasce più elevate (A e A+) sia per i gestori globali che per quelli con sede in Nord America.

A+

### In questo numero:

#### **Passi avanti concreti, ma rimane molta strada da fare**

Una società di software con una solida struttura per la sicurezza dei dati, ma con un piano di incentivi inadeguato

#### **Uno sguardo alla filiera produttiva**

Approvvigionamento sostenibile e riduzione del rischio di approvvigionamento nel settore dell'abbigliamento

#### **Si può gestire solo ciò che si può misurare**

La società fornitrice di software che aiuta le aziende a misurare il proprio impatto ambientale

#### **Un brindisi al cambiamento**

Le iniziative di un produttore di bevande a favore della decarbonizzazione, dell'agricoltura sostenibile e di un consumo responsabile

### L'ANALISI ESG È INTEGRATA IN TUTTE LE STRATEGIE DEL NOSTRO TEAM

- Il nostro processo d'investimento pone l'enfasi sulla sostenibilità e la direzione dei rendimenti futuri del capitale operativo perché crediamo che le società che vantano una redditività elevata e sostenuta nel lungo periodo siano destinate a sovraperformare.
- I rischi concreti e le opportunità associate alle tematiche ESG sono più importanti che mai per i rendimenti futuri delle aziende. I fattori ESG sono parte integrante del nostro processo di valutazione della sostenibilità dei rendimenti nel lungo termine.
- Da oltre 20 anni ci confrontiamo direttamente con le aziende su aspetti di sostenibilità e governance, senza esternalizzare il processo.

### I DATI DEL NOSTRO ENGAGEMENT PER IL 1H 2020<sup>1,2</sup>

155

CONFRONTI CON IL MANAGEMENT SU TEMI ESG

946

RISOLUZIONI VOTATE NELL'AMBITO DI TUTTE LE NOSTRE STRATEGIE

104

SONO LE OCCASIONI IN CUI ABBIAMO VOTATO CONTRO IL MANAGEMENT, DI CUI 37 RIGUARDAVANO PROPOSTE SULLE REMUNERAZIONI DEI DIRIGENTI<sup>3</sup>

74

SONO LE VOLTE CHE NON SIAMO STATI D'ACCORDO CON LE PROPOSTE DELL'ISS

Signatory of:



<sup>1</sup> Secondo la definizione del team International Equity, per engagement s'intende un'interazione con l'alta dirigenza o i membri non esecutivi del consiglio di amministrazione.

<sup>2</sup> I dati riportati sono relativi al periodo di 6 mesi terminato al 30 giugno 2020.

<sup>3</sup> Qualsiasi proposta relativa alle remunerazioni.

## L'ENGAGEMENT È UNA MARATONA, NON UNO SPRINT

Tutte le iniziative di engagement vengono svolte dai nostri gestori di portafoglio e dal nostro Head of ESG Research. Non esternalizziamo l'engagement: ce ne occupiamo direttamente. Riteniamo che interazioni dirette e mirate ci consentano di ottenere un quadro più completo del profilo ESG di una società. Questo ci permette inoltre di individuare quelle che si celano dietro la curva, confrontando le azioni di diverse società con quelle delle concorrenti.

Svolgendo le nostre analisi sia prima che dopo l'engagement, siamo in grado di valutare meglio la solidità dei processi ESG e di sostenibilità delle diverse aziende. Inoltre, questo ci aiuta a stabilire se l'azienda sta compiendo dei progressi.

Il dialogo con le aziende su questi temi può richiedere anni e un confronto duraturo. Come azionisti a lungo termine, riteniamo che l'engagement sia una maratona e non uno sprint. Di conseguenza, la nostra politica su questo tema si allinea al nostro approccio di lungo termine in materia di investimenti.

## Passi avanti concreti, ma rimane molta strada da fare

(Global Brands, Global Quality, Global Sustain)

Abbiamo discusso con una **società di software presente nel nostro portafoglio** a proposito di sicurezza dei dati, diversità e retribuzione dei dirigenti.

*Pubblicamente riconosciuta per il suo programma per la sicurezza dei dati*

La discussione con il responsabile della sicurezza ha riguardato in particolare le prassi aziendali per la gestione della sicurezza dei dati, un aspetto essenziale in quanto la società gestisce grandi quantità di informazioni dei clienti. Le minacce informatiche sono in continua evoluzione e la velocità di rilevamento, risposta e risoluzione degli attacchi è ciò che contraddistingue i migliori programmi di sicurezza dei dati. In questo contesto, riteniamo che l'azienda disponga di processi sufficienti per ridurre al minimo i rischi informatici, ad esempio aggiornamenti regolari al senior management e simulazioni di cyber-attacchi. L'azienda ha inoltre ricevuto numerosi riconoscimenti di settore per la maturità raggiunta dal suo programma di sicurezza, mentre le sue prassi di sicurezza sono oggetto di verifiche esterne. Le politiche sulla privacy della società sono state valutate e accreditate dall'UE nell'ambito del regolamento GDPR.

*Strumenti e software per la diversità e l'inclusione, finalizzati a incoraggiare le migliori prassi*

Per quanto riguarda la diversità e l'inclusione, abbiamo appreso con piacere che la società ha iniziato a utilizzare alcuni strumenti pratici per rafforzare la diversità e la parità di trattamento nei processi di assunzione. Ad esempio, non chiede ai candidati di rivelare informazioni sulle retribuzioni passate, un fatto che comporta il rischio di perpetuare i gap retributivi precedenti, e richiede ai reclutatori di presentare elenchi di candidati diversificati. Parte dei nuovi prodotti software per le risorse umane creati dall'azienda aiutano i clienti a ridurre il pregiudizio inconsapevole nelle assunzioni, ad esempio nascondendo il nome, la provenienza geografica o il tipo di istruzione per concentrarsi esclusivamente sulle competenze del candidato e sulla sua idoneità al ruolo.

Sebbene la società renda conto della diversità etnica e di genere all'interno dell'azienda, ad oggi non riferisce in merito al differenziale retributivo. Per questo motivo l'abbiamo esortata a farlo.

*Margini di miglioramento sul fronte della retribuzione dei dirigenti*

In merito alla **retribuzione dei dirigenti**, abbiamo espresso le nostre riserve sul fatto che il piano di incentivi a lungo termine sia collegato al 100% al reddito netto, che a nostro parere non costituisce il parametro migliore. Preferiamo infatti parametri legati al rendimento

del capitale e/o parametri organici pertinenti. Di conseguenza abbiamo incoraggiato la società a migliorare il sistema.

## CONCLUSIONI

Questa società dispone di un solido quadro di riferimento per la sicurezza dei dati – un fattore di rischio rilevante in ottica ESG – e ha compiuto significativi passi avanti nella promozione della diversità. Tuttavia, l'abbiamo incoraggiata a migliorare il piano di remunerazione e a riferire in maniera più adeguata in merito al gap retributivo.



## Uno sguardo alla filiera produttiva

(International Equity)

Abbiamo discusso con una delle nostre **società in portafoglio**, un'azienda diversificata e attiva nel settore dei consumi, con una forte presenza nella vendita al dettaglio di articoli di moda, per valutare come trattasse dipendenti e fornitori durante la pandemia globale. Abbiamo inoltre discusso dei rischi sociali presenti nella filiera produttiva dell'abbigliamento e dell'impatto ambientale della fabbricazione dei capi di vestiario. Si tratta di problematiche rilevanti che riteniamo debbano essere considerate prioritarie dalle aziende del settore.

*Impegno nei confronti di dipendenti e fornitori durante la pandemia*

Durante la crisi, al contrario di molte omologhe, questa società non ha ridotto il personale dei propri negozi di abbigliamento. Si è impegnata a pagare i fornitori di capi per gran parte degli ordini che ha dovuto annullare a causa della chiusura dei negozi, dando la priorità ai salari degli operai. Il team responsabile degli audit dei fornitori della società monitorerà ove possibile i pagamenti in questione per assicurarsi che vadano direttamente agli operai. Quest'anno, tutti i manager hanno accettato una riduzione dello stipendio.

*Riduzione del rischio di approvvigionamento*

Il monitoraggio delle politiche aziendali in materia di occupazione e mercato del lavoro è un'importante area di attenzione per i marchi di abbigliamento, considerati i rischi insiti in una filiera produttiva così complessa. La società si serve di un ampio team di audit che conduce controlli approfonditi negli stabilimenti di abbigliamento. La maggior parte di questi controlli viene condotta senza preavviso, migliorandone l'efficacia. L'azienda sta sperimentando una nuova tecnologia per smartphone, che permette di ricevere un feedback sulle condizioni di lavoro in fabbrica direttamente dai lavoratori, nonché

Questa pubblicazione non è stata approvata dalle Nazioni Unite e non rispecchia il parere delle Nazioni Unite, dei suoi funzionari o degli Stati membri. Per maggiori informazioni, si rimanda al sito web degli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite all'indirizzo <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals>.

i tag RFID (radio frequency identification) sui capi d'abbigliamento per prevenire il subappalto illecito a laboratori che non sono stati sottoposti ad audit, un problema che in passato ha afflitto questo settore. Riteniamo che la società affronti con serietà i rischi della filiera produttiva, come dimostrano anche alcune valutazioni esterne. Il suo ramo dell'abbigliamento, ad esempio, ha ricevuto una valutazione superiore alla media da Know The Chain, una ONG che si occupa di problematiche riguardanti la forza lavoro.

#### *Agricoltura sostenibile e misure di decarbonizzazione*

Negli ultimi tempi, l'elevato impatto ambientale della produzione dei capi d'abbigliamento (in termini di emissioni di gas serra e uso d'acqua e pesticidi nella coltivazione del cotone) è stato oggetto di crescente attenzione. Siamo stati incentivati dal fatto che la società ha creato un programma proprio per la produzione di cotone sostenibile, in cui le forniture del materiale sono completamente segregate e tracciabili, contrariamente a quanto accade per lo standard convenzionale più diffuso per questo tipo di produzione. Insegnando agli agricoltori metodi di coltivazione più sostenibili, questa iniziativa ha contribuito a ridurre l'uso di acqua e fertilizzanti, migliorando al contempo la resa e la redditività. La società mira a formare 160.000 agricoltori entro il 2022 e a coprire entro l'anno prossimo almeno il 50% del proprio fabbisogno di cotone attraverso questo programma.

Anche le attività di questa società legate alla vendita al dettaglio generano emissioni inferiori alla media del settore, in quanto l'azienda spedisce solo container utilizzati al massimo della loro capacità, privilegia il trasporto ferroviario all'autotrasporto e non si serve di cargo aerei, contrariamente a quanto fanno alcune concorrenti. L'azienda è anche molto ottimista sulle potenzialità del poliestere riciclato e sta pianificando di aumentarne significativamente l'utilizzo, dato che l'offerta è cresciuta e la differenza di prezzo rispetto al poliestere vergine si è ridotta.

Abbiamo incoraggiato la società a comunicare in modo più efficace le informazioni relative alle sue emissioni dell'ambito 3, poiché attualmente non descrive in modo adeguato i numerosi aspetti della sua filiera produttiva.

#### **CONCLUSIONI**

La società ha attuato misure ragionevoli per affrontare i più importanti rischi ESG del settore, tra cui la gestione della filiera e l'approvvigionamento sostenibile. Continueremo a monitorarne i progressi.



### **Si può gestire solo ciò che si può misurare**

(Global Brands, Global Quality, Global Sustain, International Equity)

Il più recente engagement con una grande **società fornitrice di software che deteniamo in portafoglio** ci ha portato a discutere con l'azienda il suo contributo alla decarbonizzazione dell'economia nonché la diversità, il coinvolgimento e il benessere dei dipendenti.

*Un aiuto ai clienti per ridurre il proprio impatto ambientale*

Negli ultimi 12-18 mesi, attraverso le richieste di stakeholder ed enti pubblici l'azienda ha visto aumentare significativamente l'interesse dei clienti per la sua suite di strumenti di sostenibilità. Questi strumenti software aiutano a ridurre le emissioni di carbonio e altri tipi di impatto ambientale, come il consumo delle risorse idriche o lo spreco di cibo, ottimizzando i processi della filiera produttiva. Nel tempo questo potrebbe diventare un fattore di differenziazione significativo per la società, dato che il suo software gode di amplissima diffusione tra le aziende e copre l'intera filiera produttiva di numerosi settori, un fatto che le conferisce un vantaggio rispetto alle concorrenti di minori dimensioni.

La società ha inoltre presentato alcuni piani per migliorare la propria offerta, ad esempio automatizzando i flussi di dati tra le aziende e i rispettivi fornitori relativamente alle emissioni. Questa funzionalità agevolerebbe il monitoraggio e la gestione dell'impatto ambientale complessivo di un prodotto per l'intera durata del suo ciclo di vita. In collaborazione con altre realtà, la società ha recentemente portato a termine uno studio secondo il quale, attraverso questa digitalizzazione delle imprese, il settore IT può nel suo complesso contribuire a eliminare 7,6 gigatoni di emissioni di gas serra (pari al 14% circa del totale globale) in settori ad alta intensità di carbonio (ad esempio utility, trasporti e agricoltura).<sup>4</sup>

#### *Prassi all'avanguardia nel coinvolgimento e benessere dei dipendenti*

Per quanto riguarda il coinvolgimento e il benessere dei dipendenti, riteniamo che questa società monitori tali aspetti in modo più frequente e granulare rispetto alla maggior parte delle altre aziende del settore. Durante il nostro incontro ci ha illustrato un esempio di come questo approccio abbia recentemente contribuito a individuare e affrontare alcune questioni che preoccupavano i dipendenti e a prevenire potenziali problemi di integrazione relativi ad alcune acquisizioni. Ha inoltre consentito di quantificare l'impatto positivo prodotto da una maggiore inclusione e un coinvolgimento più profondo sulla performance aziendale sottostante, ad esempio l'utile operativo.

Durante l'engagement abbiamo notato che la società non ha riferito in merito al gap retributivo di genere e l'abbiamo pertanto esortata a farlo, sottolineando i potenziali problemi reputazionali che una simile omissione potrebbe generare.

#### **CONCLUSIONI**

Riteniamo che per quanto riguarda le iniziative a favore della sostenibilità e della diversità questa società sia in anticipo rispetto alle altre e che potrebbe migliorare ulteriormente il proprio approccio riferendo in merito in maniera più efficace.



### **Un brindisi al cambiamento**

(Global Brands, Global Quality, International Equity)

Abbiamo organizzato un incontro di follow-up con una delle **società nel nostro portafoglio attiva nel settore delle bevande**. Lo scopo era di discutere delle iniziative di sensibilizzazione per un consumo responsabile. La riunione ha fornito anche l'occasione per affrontare un ventaglio di argomenti più ampio come la decarbonizzazione, l'economia circolare, l'agricoltura sostenibile e la diversità.

<sup>4</sup> Source: <http://smarter2030.gesi.org/#>

*Un invito a pubblicizzare maggiormente le iniziative per un consumo responsabile*

Consideriamo il tema del consumo responsabile di bevande un rischio potenziale per i rendimenti del capitale a livello settoriale, qualora le autorità dovessero introdurre una regolamentazione più rigida. La società ha sponsorizzato numerose campagne di sensibilizzazione a favore di un consumo responsabile, ma a nostro avviso, non pubblicizza in modo chiaro e unitario le proprie iniziative né il loro impatto positivo. L'abbiamo incoraggiata a fornire maggiori informazioni in merito, per aiutare gli stakeholder a comprendere gli sforzi compiuti e contribuire a ridurre questo rischio sociale per l'azienda stessa.

*Importanti passi avanti e nuovi obiettivi sul fronte delle emissioni*

Per quanto riguarda la decarbonizzazione, dopo aver abbattuto del 34% le emissioni per unità produttiva negli ambiti 1 e 2 nell'ultimo decennio, la società ha da poco annunciato nuovi obiettivi in linea con un approccio SBT (Science Based Targets). La società punta ora a un'ulteriore riduzione del 30% delle emissioni degli ambiti 1 e 2 (emissioni proprie), nonché a una riduzione del 50% delle emissioni dell'ambito 3 (emissioni della filiera produttiva) entro il 2030. Tra le diverse misure in programma, in termini di emissioni proprie la società intende sopperire al fabbisogno elettrico delle proprie infrastrutture passando all'utilizzo di fonti rinnovabili e cessando gli approvvigionamenti presso le centrali a gas naturale. Ha quindi reso noto il volume degli investimenti destinati a questo scopo. L'obiettivo dell'ambito 3 è strettamente collegato alle iniziative della società in materia di imballaggi riciclabili e di agricoltura sostenibile.

*Iniziative aziendali per un'economia circolare*

Nell'ambito del riciclo degli imballaggi, le bottiglie di vetro sono la maggiore fonte di emissioni upstream per l'azienda. Entro il 2030, la quantità di vetro riciclato utilizzato dall'azienda passerà dall'odierno 35% al 50%, riducendo così le emissioni di carbonio riconducibili ai suoi prodotti. La società sta inoltre collaborando con i fornitori di vetro per una graduale elettrificazione e decarbonizzazione della produzione di questo materiale. Inoltre, sta sperimentando programmi di vuoti a rendere sia in Asia che in Europa.

*Innovazione nell'agricoltura sostenibile*

L'agricoltura sostenibile è un nuovo tema di grande rilevanza per le società operanti nel settore dei beni di prima necessità. Tali aziende si trovano al vertice della filiera agricola e sono potenzialmente in grado di influenzare e migliorare i metodi di coltivazione, purché dispongano di strumenti adeguati e si concentrino su questo aspetto. Questa società si appoggia prevalentemente a fornitori esterni per l'approvvigionamento delle derrate, ma possiede essa stessa terreni coltivabili che soddisfano una piccola parte del suo fabbisogno. L'azienda li ha utilizzati come banco di prova per nuovi metodi di agricoltura rigenerativa. Ad esempio, dal 2013 a oggi è riuscita a ridurre di quasi il 50% l'uso di prodotti agrochimici (erbicidi, insetticidi e fungicidi). Tutti i vigneti di sua proprietà utilizzano ora l'irrigazione a goccia, riducendo il consumo di risorse idriche. La società intende condividere ulteriormente questi modelli con i propri fornitori e sta mappando tutti i terreni di sua proprietà al fine di valutare l'impatto ambientale delle metodologie attuali. Si è inoltre impegnata a far certificare entro il 2030 il 100% delle principali materie prime di cui si approvvigiona in base a standard di sostenibilità selezionati.

*Maggiore diversità rispetto a cinque anni fa*

In tema di diversità, sono in corso diversi sviluppi positivi. La sede centrale ha un organico di 300 persone per un totale di 33 nazionalità diverse e le riunioni si svolgono ora in lingua inglese, anziché in francese, come cinque anni fa. Nel consiglio di amministrazione siedono ora quattro donne contro una di cinque anni fa. Nel 2020, l'azienda ha reclutato la prima americana a capo della divisione alcolici per gli Stati Uniti (il suo più grande mercato).

**CONCLUSIONI**

Riteniamo che in materia di sostenibilità, la società abbia una governance robusta e stia intraprendendo azioni concrete su questioni ESG fondamentali, come la diversità. Continueremo a monitorarne i progressi.



**Monitoraggio della risposta aziendale al COVID-19**

La pandemia globale si è abbattuta sul mondo con scarso preavviso e con conseguenze a lungo termine in continua evoluzione. In un'ottica ESG, il COVID-19 ha messo a nudo sia i buoni che i cattivi in tutto l'universo societario, in particolare per quanto riguarda il trattamento dei dipendenti da parte del management. Non siamo dell'avviso che la crisi abbia esonerato le società dall'obbligo di prendere sul serio le questioni relative all'ESG. Al contrario: nel medio e lungo termine, riteniamo che i fattori ESG siano diventati ancora più importanti, non meno. Aumentano le pressioni sulle società per compiere progressi più velocemente su questo fronte, innanzitutto da parte delle autorità, ma anche dagli investitori, dai consumatori, dai dipendenti e da altri stakeholder.

Abbiamo monitorato la risposta alla pandemia da parte delle società che abbiamo in portafoglio, sia in relazione alla forza lavoro sia in termini di contributi alla lotta contro il virus. Laddove nutrivamo dubbi, abbiamo intavolato con loro una discussione.

La crisi ci ha ricordato che le grandi aziende fornitrici di software e quelle sanitarie offrono strumenti e prodotti cruciali e indispensabili, tanto alle aziende che alla società in generale, per superare fasi di crisi.

Ad esempio, una società di software detenuta in portafoglio ha fornito supporto al servizio sanitario nazionale del Regno Unito nelle sue attività

volte a studiare l'epidemia e ha fornito gratuitamente alle scuole il software necessario per la didattica a distanza.

Nel settore dell'assistenza sanitaria, alcune società presenti nel nostro portafoglio hanno collaborato con enti statali per migliorare l'accesso agli strumenti diagnostici e stanno sviluppando test rapidi e potenziali trattamenti per il virus.

Allo stesso tempo, alcuni marchi di beni di consumo leader del settore hanno riconosciuto la necessità di passare dal marketing rivolto ai consumatori a un impatto reale sulla vita delle persone, vale a dire presentarsi con uno scopo concreto. La pandemia ha sottolineato l'importanza dei prodotti essenziali per l'igiene e dei dispositivi di protezione, ma le società che sono anche leader in materia di flessibilità di pagamento e di imballaggi ecocompatibili presumibilmente ne trarranno vantaggio a lungo termine.

Infine, il COVID-19 ha conseguenze anche a livello di governance. La crisi attuale sta mettendo davvero alla prova le strategie societarie di gestione del rischio e allocazione del capitale. Le società con una gestione di bilancio accorta e piani di retribuzione dei dirigenti orientati al lungo termine dovrebbero essere quelle posizionate meglio per affrontare le sfide che ci attendono.



## La radiografia retributiva

Nelle sue attività di coinvolgimento con le diverse società, il team International Equity affronta da sempre anche il tema dei piani retributivi, poiché ritiene che le retribuzioni del management siano fondamentali per una buona governance.

I singoli gestori di portafoglio sono responsabili di analizzare le delibere "say on pay" e votarle. Riteniamo che basare le nostre decisioni su una conoscenza approfondita delle società e dei settori ci conferisca un vantaggio informativo.

Pay X-Ray è il nostro strumento proprietario di valutazione, utilizzato per operare un confronto migliore tra i piani retributivi delle società, agevolare le discussioni tra i team e fornirci un approccio informato al voto. Questo sistema di valutazione semplificato ci consente di riconoscere le prassi positive e quelle negative, classificando i piani di remunerazione delle nostre partecipate. Ciascun elemento del piano riceve un punteggio, positivo o negativo. La somma determina poi il punteggio totale per la società.

**FIGURA 1**  
**Panoramica del voto per delega** (6 mesi al 30 giugno 2020)

Numero di assemblee in cui si è votato	82
Totale delle proposte votate	1,252
Voti contro il management	6%

Fonte: ISS Proxy Exchange; MSIM

Nei sei mesi terminati al 30 giugno 2020, il nostro team ha votato 57 proposte del management "say on pay" (dichiara lo stipendio):

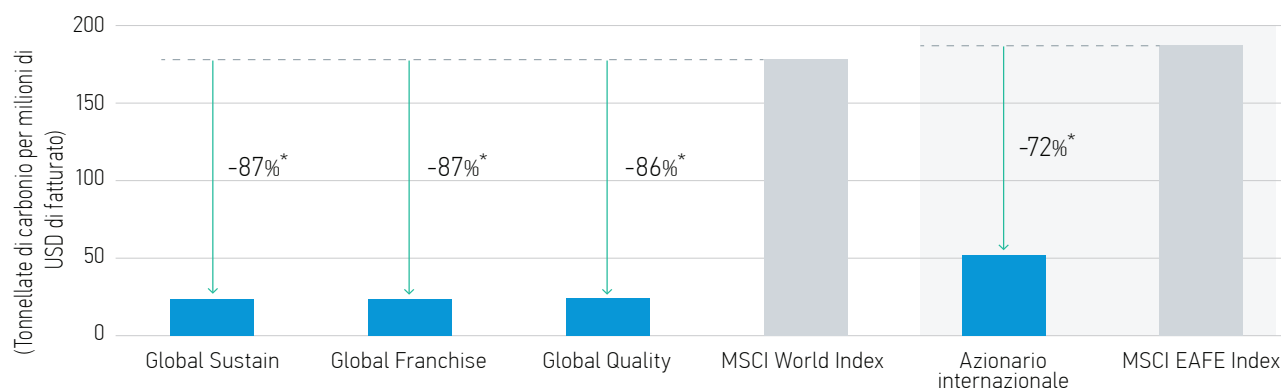
- nel 32% dei casi abbiamo votato contro la proposta

Tra i motivi che hanno spinto il team a votare contro le proposte "say on pay" figurano: livelli eccessivi di retribuzione, peso insufficiente della retribuzione basata sulla performance, obiettivi soggettivi o non dichiarati per il management oppure incentivi di performance a nostro parere non allineati a quelli degli azionisti.

**FIGURA 3**

## Portafogli a basse emissioni di CO2

I nostri portafogli globali presentano normalmente un'intensità di carbonio media ponderata inferiore a un quinto rispetto all'intensità del benchmark.



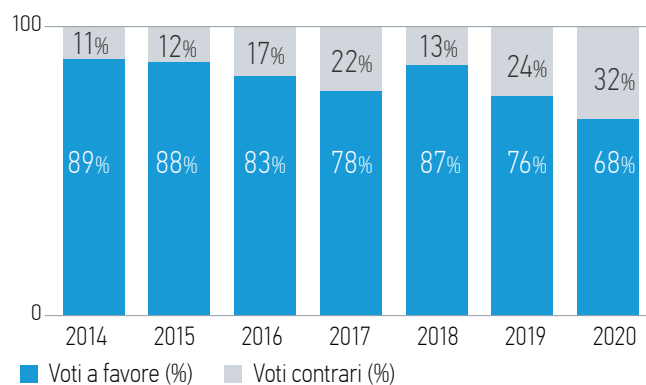
\*La percentuale indicata è inferiore al benchmark.

Fonte: MSCI ESG Research; Morgan Stanley Investment Management. Dati al 30 giugno 2020. 2 MSCI ESG Research definisce l'impatto ambientale di un portafoglio in base alle emissioni di anidride carbonica (ambiti 1 e 2) di un portafoglio per milione di dollari investiti. L'impatto è calcolato, in proporzione alla quota di partecipazione dell'investitore, sommando tutte le emissioni relative a un portafoglio in base ai dati dichiarati o stimati.

Il grafico che segue illustra la percentuale di voti del team a favore e contro le proposte "say on pay" promosse dal management, nel periodo 2014 - 1H 2020.

**FIGURA 2**  
**Voti sulle proposte "say on pay" presentate dal management 2014-1S 2020**

Voti sulle proposte "say on pay" presentate dal management



Fonte: ISS Proxy Exchange; MSIM

## Politica di voto per delega

MSIM esercita il voto per delega in modo prudente e diligente e nel migliore interesse dei nostri clienti, compresi i beneficiari dei, e i partecipanti ai, piani previdenziali del cliente per cui il subconsulente gestisce gli attivi, in linea con l'obiettivo di massimizzare i rendimenti di lungo termine. MSIM dispone di fornitori di servizi di ricerca che analizzano le proposte da votare per delega e formulano raccomandazioni al riguardo. Pur consapevoli delle raccomandazioni impartite da uno o più fornitori di servizi di ricerca, non siamo in alcun modo obbligati a seguirle. Tutti i voti per delega espressi dal team d'investimento sono conformi alle politiche di voto per delega di MSIM e perseguono il migliore interesse del cliente.

## Considerazioni sui rischi

Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo d'investimento del portafoglio sarà raggiunto. I portafogli sono esposti al rischio di mercato, ovvero la possibilità che il valore di mercato dei titoli detenuti dal portafoglio diminuisca. I valori di mercato possono cambiare quotidianamente a causa di eventi economici e di altro tipo (ad es. catastrofi naturali, crisi sanitarie, terrorismo, conflitti e disordini sociali) che influenzano i mercati, i Paesi, le aziende o i governi. È difficile prevedere le tempistiche, la durata e i potenziali effetti negativi (ad esempio la liquidità del portafoglio) degli eventi. Di conseguenza, l'investimento in questa strategia può comportare una perdita per l'investitore. Inoltre, la strategia può essere esposta ad alcuni rischi aggiuntivi. I mutamenti che investono l'economia mondiale, la spesa al consumo, la concorrenza, i fattori demografici, le preferenze dei consumatori, le norme varate dai governi e le condizioni economiche possono influire negativamente sulle **società che operano su scala globale** e produrre sulla strategia un impatto negativo maggiore rispetto a quello che si sarebbe avuto se il patrimonio fosse stato investito in un più ampio ventaglio di società. Le valutazioni dei **titoli azionari** tendono in genere a oscillare anche in risposta a eventi specifici in seno a una determinata società. Gli investimenti nei **mercati esteri** comportano rischi specifici, quali rischi di cambio, politici, economici e di mercato. I titoli delle **società a bassa capitalizzazione** comportano rischi particolari, come l'esiguità delle linee di prodotto, dei mercati e delle risorse finanziarie, e possono registrare una maggiore volatilità di mercato rispetto a quelli di società più consolidate di dimensioni maggiori. I rischi associati agli investimenti nei **Mercati Emergenti** sono maggiori di quelli associati agli investimenti nei Mercati Sviluppate esteri. **I portafogli non diversificati** spesso investono in un numero più ristretto di emittenti. Pertanto, le variazioni della situazione finanziaria o del valore di mercato di un singolo emittente possono causare una maggiore volatilità.

---

### Per maggiori informazioni o commenti contattare:



**VLADIMIR DEMINE**

Head of ESG Research, team International Equity  
[Vladimir.Demine@morganstanley.com](mailto:Vladimir.Demine@morganstanley.com)

**DISTRIBUZIONE** - Questa comunicazione è destinata e sarà distribuita solo ai soggetti residenti nelle giurisdizioni dove la sua distribuzione o circolazione non siano vietate dalle leggi e normative vigenti.

**Irlanda** – Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda. Società registrata in Irlanda con il numero 616662. Regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito** – Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. N. di registrazione: 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA. **Dubai** - Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubai, 506501, Emirati Arabi Uniti. Telefono: +97 (0)14 709 7158). **Germania** – Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland, Grosse Gallusstrasse 18, 60312, Francoforte sul Meno, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia** – Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited, una società registrata nel Regno Unito, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA), e con sede legale in 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con codice fiscale e P. IVA 08829360968. **Paesi Bassi** – Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: +31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. **Svizzera** – Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115.415.770. Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera, telefono +41 (0) 44 588 1000. Facsimile Fax: +41(0) 44 588 1074.

**Stati Uniti:** I conti a gestione separata potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. I conti separati gestiti in base alla Strategia illustrata comprendono diversi valori mobiliari e potrebbero non replicare la performance di un indice. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi e i costi della Strategia prima di effettuare un investimento. È richiesto un livello patrimoniale minimo. Il modulo ADV, Parte 2, contiene informazioni importanti sul gestore degli investimenti.

**Prima di investire si consiglia di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, le commissioni e le spese dei comparti. I prospetti contengono queste e altre informazioni sui comparti. Una copia del prospetto può essere scaricata dal sito [morganstanley.com/im](http://morganstanley.com/im) o richiesta telefonando al numero +1-800-548-7786. Si prega di leggere attentamente il prospetto prima di investire.**

Morgan Stanley Distribution, Inc. è il distributore dei comparti Morgan Stanley.

**NON GARANTITO DALLA FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | RISCHIO DI PERDITA DEL CAPITALE | NON GARANTITO DA ALCUN ENTE FEDERALE | NON È UN DEPOSITO**

**Hong Kong** – Il presente documento è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente ai "professional investor" (investitori professionali) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance di Hong Kong (Cap 571). Il suo contenuto non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong. **Singapore** – Il presente documento non deve essere considerato come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la

distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dalla SFA. La presente pubblicazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority of Singapore. **Australia** – La presente pubblicazione è diffusa in Australia da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL n. 314182, che si assume la responsabilità del relativo contenuto. Questa pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale client" conformemente alla definizione dell'Australian Corporations Act.

**Giappone:** Il presente documento è destinato ai soli investitori professionali e viene diffuso o distribuito unicamente a scopi informativi. Per i destinatari che non siano investitori professionali, il presente documento viene fornito in relazione alle attività di Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd. ("MSIMJ") concernenti i mandati di gestione discrezionale degli investimenti ("IMA") e i mandati di consulenza di investimento ("IAA") e non costituisce una raccomandazione o sollecitazione di transazioni od offerte relative a uno strumento finanziario specifico. In base ai mandati discrezionali di gestione degli investimenti, il cliente stabilisce le politiche di gestione di base in anticipo e incarica MSIMJ di prendere tutte le decisioni di investimento sulla base di un'analisi del valore e di altri fattori inerenti ai titoli e MSIMJ accetta tale incarico. Il cliente delega a MSIMJ i poteri necessari per effettuare gli investimenti. MSIMJ esercita tali poteri delegati sulla base delle decisioni d'investimento prese da MSIMJ e il cliente non impartisce istruzioni individuali. Tutti gli utili e le perdite degli investimenti spettano ai clienti; il capitale iniziale non è garantito. Si raccomanda di valutare gli obiettivi d'investimento e le tipologie di rischio prima di effettuare un investimento. La commissione applicabile ai mandati di gestione discrezionali o di consulenza d'investimento si basa sul valore degli attivi in questione moltiplicato per una determinata aliquota (il limite massimo è il 2,20% annuo inclusivo d'imposta), calcolata proporzionalmente alla durata del periodo contrattuale. Alcune strategie sono soggette a una commissione condizionata (contingency fee) in aggiunta a quella sopra menzionata.

#### NOTA INFORMATIVA

**EMEA** - La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra con il n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Poiché non è possibile garantire che le strategie d'investimento risultino efficaci in tutte le condizioni di mercato, ciascun investitore deve valutare la propria capacità di mantenere l'investimento nel lungo termine e in particolare durante le fasi di ribasso dei mercati. Prima di investire, si raccomanda agli investitori di esaminare attentamente i documenti d'offerta relativi alla strategia/al prodotto. Vi sono importanti differenze nel modo in cui la strategia viene realizzata nei singoli veicoli d'investimento.

**I conti a gestione separata potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. I conti separati gestiti in base alla Strategia illustrata comprendono diversi valori mobiliari e potrebbero non replicare la performance di un indice. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi e i costi della Strategia prima di effettuare un investimento.**

Il presente documento è da intendersi come una comunicazione generale non imparziale, redatta esclusivamente a scopi informativi ed educativi, che non costituisce un'offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una specifica strategia d'investimento. Le informazioni ivi contenute non tengono conto delle circostanze personali del singolo investitore e non rappresentano una consulenza d'investimento, né vanno in alcun modo interpretate quale consulenza fiscale, contabile, legale o normativa. A tal fine, nonché per conoscere le implicazioni fiscali di eventuali investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Ove non diversamente indicato nel presente documento, le opinioni e i giudizi espressi sono quelli del team di gestione del portafoglio, sono basati sui dati disponibili alla data di redazione e non in date future e non saranno aggiornati né altrimenti rivisti per riflettere informazioni resi disponibili in un momento successivo o circostanze o modifiche sopraggiunte successivamente alla data di pubblicazione.

Le previsioni e/o stime fornite sono soggette a variazioni e potrebbero non realizzarsi. Le informazioni concernenti i rendimenti attesi e le prospettive di mercato si basano sulla ricerca, sull'analisi e sulle opinioni degli autori.

Tali conclusioni sono di natura speculativa, potrebbero non realizzarsi e non intendono prevedere la performance futura di alcun prodotto specifico di Morgan Stanley Investment Management.

MSIM non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e distribuire il presente documento, a meno che tale utilizzo e distribuzione avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti.

Inoltre, gli intermediari finanziari sono tenuti ad assicurarsi che le informazioni contenute nel presente documento siano adatte ai soggetti a cui trasmettono il presente documento alla luce delle circostanze e

degli obiettivi di costoro. MSIM non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte degli intermediari finanziari.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, integralmente o in parte, e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi, senza l'esplicito consenso scritto di MSIM.

Tutte le informazioni di cui al presente documento sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore.