

**ANALISI** Uno studio di Morgan Stanley rivela che le azioni di società quotate che hanno in organico una maggiore presenza di donne vanno meglio dei competitor in borsa. L'Italia è ancora indietro rispetto ad altri Paesi, ma ci sono casi virtuosi

# Speriamo che sia femmina

di Roberta Castellarin

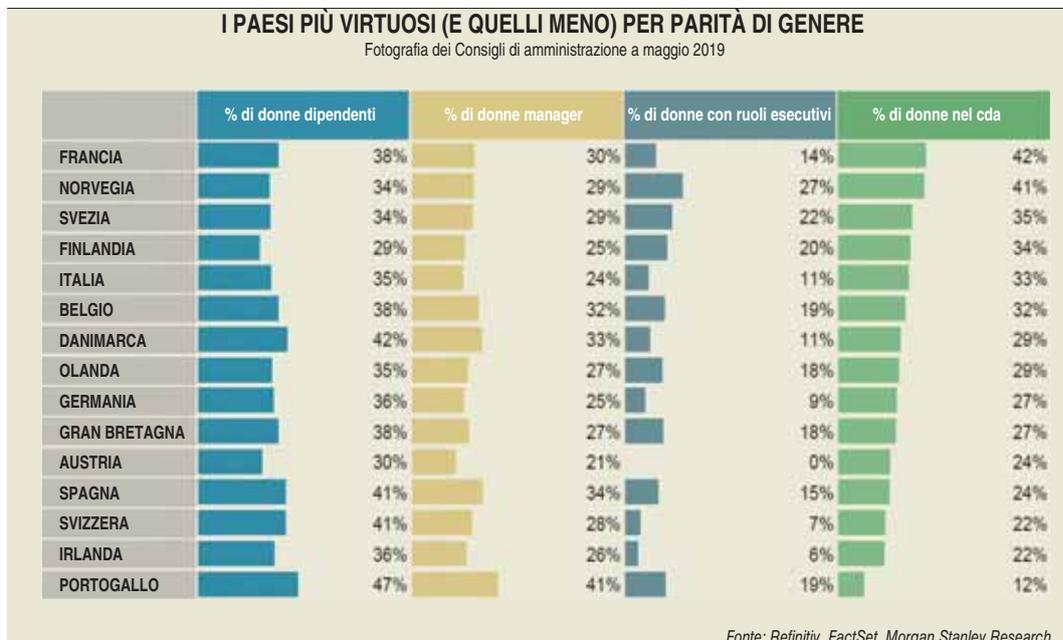
**S**periamo che sia femmina. Si intitolava così il film diretto da Mario Monicelli che uscì nei cinema italiani nel 1986. Il titolo si adatterebbe bene anche al nuovo studio dedicato da Morgan Stanley alle società che sono entrate nel nuovo indicatore Hers (Holistic Equal Representation Score), volto a individuare le aziende che sono all'avanguardia (o fanalino di coda) nel tema della parità di genere. Lo studio rivela che puntare su una maggiore equità di genere paga anche in termini di performance di borsa e Morgan Stanley analizza



Stefania Godoli

come sta cambiando anche l'approccio degli investitori proprio al tema della parità di genere. D'altronde l'indicatore Hers è proprio uno strumento sviluppato per supportare gli investitori nell'identificare quali siano le aziende leader e quelle in ritardo in materia di parità di genere. «Questo perché le azioni delle aziende che rispettano la gender diversity tendono a performare meglio sui mercati e a generare rendimenti più elevati», dicono gli esperti di Morgan Stanley che hanno firmato lo studio. Dal quale emerge che a livello globale la diversità di genere è aumentata: i consigli di amministrazione sono più diversificati rispetto alla fine del 2010, anche se il livello di progresso varia da un'area geografica all'altra. Nonostante le donne ai vertici delle grandi società, o quelle che hanno ruoli di spicco, siano ancora poche, nell'ultimo decennio si sono registrati alcuni miglioramenti.

**Come funziona** l'indicatore? Per quantificare la diversità di genere in maniera utile per gli investitori gli analisti hanno preso in considerazione 1.875 aziende quotate all'interno dell'indice Msci World, valutando per ciascuna quante donne ricoprono il ruolo di membri del consiglio di amministrazione,



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## IN TUTTI I SETTORI È IN CRESCITA LA PRESENZA DELLE DONNE IN CDA

Fotografia dei Consigli di amministrazione a maggio 2019 a confronto con il dato 2010



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

executive, manager e dipendenti. Ad ogni parametro è stato poi attribuito un punteggio arrivando così a fornire una panoramica complessiva della rappresentanza di genere a tutti i livelli. Non bisogna peraltro dimenticare che il tema è diventato sempre più importante in considerazione del crescente interesse degli

investitori per i fondi Esg, ossia quelli volti a premiare società che si distinguono per l'attenzione all'ambiente, alla società, ma anche alla governance. « Il tema della diversità di genere è un argomento sempre più dibattuto sia per le aziende sia per gli investitori; negli ultimi dieci anni è aumentata l'attenzione sul

livello di impegno verso la parità di genere da parte delle imprese, sia sulla presenza di donne nel board sia sulla percentuale di dipendenti donne in generale», dicono gli esperti di Morgan Stanley. I quali ricordano che in Paesi come il Giappone, dove molte donne ancora non lavorano, sono in atto programmi

per attrarre e trattenere attivamente il talento femminile. Mentre alcuni Paesi europei hanno indicato obiettivi per la rappresentanza femminile nei consigli di amministrazione. «Dal punto di vista degli investimenti, molti grandi investitori istituzionali hanno pubblicamente chiesto impegni per una

maggiore parità di genere nelle società in cui investono», sottolinea il report di Morgan Stanley, che ricorda come i meriti della diversità di genere nelle società trovano evidenza anche nei lavori accademici. Molti studi hanno infatti dimostrato che le società che hanno dato più spazio alle donne ne hanno avuto dei benefici.



Maurizia Angelo Commeno

Ma questo è vero anche dal punto di vista della performance in borsa? Sì, dice lo studio di Morgan Stanley. «La nostra analisi mostra un collegamento positivo tra il livello di presenza femminile in un'impresa e la performance azionaria. Le azioni delle società che ottengono un alto posto nella classifica basata sull'indicatore Hers hanno sovraperformato negli ultimi otto anni i rispettivi indici Msci regionali dei loro mercati, ma hanno anche sovraperformato rispetto alle società che invece hanno ottenuto un basso punteggio Hers», si legge nello studio di Morgan Stanley. In particolare, gli esperti dell'in-



Cinzia Tagliabue

vestment bank segnalano che ognuno dei quattro fattori che fanno parte dell'indicatore (ossia la presenza di donne nel cda, tra gli executive, tra i manager e tra i dipendenti) hanno un impatto positivo sui risultati.

**Non manca anche** un focus sui singoli titoli quotati (le tabelle pubblicate in pagina fotografano la situazione delle società che fanno parte dell'Msci Europe). «Riveliamo chi è all'avanguardia nel dare più spazio alle donne e chi invece è in ritardo, unendo il nostro giudizio sulla base dei fondamentali al voto del parametro Hers. Tra i leader è chi presenta un giudizio overweight (sovrappeso, ndr) e un alto punteggio Hers. Chi risulta fanalino di coda combina invece un giudizio underweight (sottopeso, ndr) e un basso punteggio Hers», spie-

QUI SI DÀ SPAZIO ALLE DONNE	
Società europee che uniscono voto overweight da MS e elevato voto HERS	
Società	Settore
◆ LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	Consumi discrezionali
◆ Diageo plc	Consumi di base
◆ Unilever PLC	Consumi di base
◆ Banco Santander S.A.	Finanziari
◆ Danone SA	Consumi di base
◆ AXA SA	Finanziari
◆ BNP Paribas SA Class A	Finanziari
◆ Lloyds Banking Group plc	Finanziari
◆ UBS Group AG	Finanziari
◆ Orsted	Utilities
◆ Vivendi SA	Comunicazione
◆ Beiersdorf AG	Consumi di base
◆ DNB ASA	Finanziari
◆ Tesco PLC	Consumi di base
◆ KBC Group N.V.	Finanziari
◆ UniCredit S.p.A.	Finanziari
◆ Fortum Oyj	Utilities
◆ Wolters Kluwer NV	Industriali
◆ Wirecard AG	Information Technology
◆ Hannover Ruck SE	Finanziari
◆ Aviva plc	Finanziari
◆ CaixaBank SA	Finanziari
◆ Erste Group Bank AG	Finanziari
◆ Grifols, S.A. Class A	Health Care
◆ Informa Plc	Comunicazione
◆ Amundi SA	Finanziari
◆ Accor SA	Consumi discrezionali
◆ Moncler SpA	Consumi discrezionali
◆ Tele2 AB Class B	Comunicazione
◆ Ipsen SA	Health Care
◆ Covivio SA	Real Estate
◆ Randstad NV	Industriali
◆ Mediobanca S.p.A.	Finanziari
◆ Remy Cointreau SA	Consumi di base
◆ Swedish Match AB	Consumi di base
◆ Norsk Hydro ASA	Materiali
◆ Auto Trader Group PLC	Comunicazione
◆ TUI AG	Consumi discrezionali

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

gano gli autori dell'analisi. Non solo; gli analisti hanno anche messo sotto la lente capitalizzazione di mercato, dividend yield, redditività in termini di roe (return on equity) ed esposizione al rischio (il cosiddetto beta) delle società che risultavano con un più alto punteggio Hers, confrontandole con quelle di chi invece resta nei posti bassi della classifica. Che cosa emerge? «In generale abbiamo scoperto che le società che hanno un maggior punteggio Hers sono più grandi e hanno dividend yield maggiori, mentre mostrano un minor beta», risponde la ricerca di Morgan Stanley. «Invece a livello di redditività il risultato è diverso in base all'area geografica. Nel Nord America le società ad alto Hers hanno un roe maggiore, ma così non è in Asia ed Europa». Guardando nel dettaglio l'analisi delle società europee si scopre che tra le società che fanno parte del gruppo più attivo nel promuovere nei fatti la parità di genere si trovano molti titoli finanziari, tra i quali anche due



Isabella Fumagalli

che Marie Bolloré, Angela Gamba, Valérie Hortefoux ed Elisabetta Magistretti. Invece nel consiglio di amministrazione di Unicredit la rappresentanza femminile vede i nomi di Martha Dagmar Boeckenfeld, Elena Carletti, Isabelle de Wismes, Maria

QUI SONO ANCORA POCHE	
Società europee che uniscono voto underweight da MS e basso voto HERS	
Società	Settore
◆ Heineken	Consumi di base
◆ Eni	Energia
◆ Naturgy Energy Group,	Utilities
◆ Atlas Copco AB Class A	Industriali
◆ E.ON	Utilities
◆ Sika	Materiali
◆ Peugeot	Consumi discrezionali
◆ Sandvik	Industriali
◆ Carlsberg A/S Class B	Consumi di base
◆ MTU Aero Engines	Industriali
◆ Temenos	Information Technology
◆ Terna	Utilities
◆ Actividades de Construcción y Servicios	Industriali
◆ Uniper	Utilities
◆ Barry Callebaut	Consumi di base
◆ Evraz	Materiali
◆ Schindler Holding AG Pref	Industriali
◆ Bunzl	Industriali
◆ Umicore	Materiali
◆ RTL Group	Comunicazione
◆ AerCap Holdings	Industriali
◆ United Utilities Group	Utilities
◆ Berkeley Group Holdings	Consumi discrezionali
◆ Centrica	Utilities

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Pierdicchi, Francesca Tondi ed Elena Zambon. Guardando invece alla rosa dei manager, un nome è quello di Stefania Godoli, Global Head of Equity Capital Markets di Unicredit. Godoli ha vinto il riconoscimento di «financial adviser of the year» alla cerimonia di premiazione di «Women in Finance-2018 Italy Awards». D'altronde il gruppo guidato da Jean Pierre Mustier a ottobre dello scorso anno ha annunciato l'obiettivo di portare entro il 2022, al 20% il numero di donne che ricoprono ruoli di alta dirigenza. In quell'occasione Mustier aveva dichiarato: «La parità di genere è un tassello importante e siamo consapevoli di avere ancora molta strada da percorrere in questa direzione. Stiamo compiendo dei passi decisivi per valorizzare la diversità e migliorare costantemente la parità di genere a tutti i livelli del gruppo e l'obiettivo del 20% entro il 2022 ne è un chiaro esempio». Allargando l'orizzonte oltre Piazza Affari nella classifica si trovano nomi come Bnp Paribas

e Amundi. Per entrambi vengono in mente due nomi di peso in Italia. Infatti Isabella Fumagalli è amministratore delegato e direttore generale di Bnp Paribas Cardif vita in Italia, mentre Cinzia Tagliabue è amministratore delegato e direttore generale di Amundi sgr. E proprio Tagliabue è stata inserita da *Forbes Italia* nella lista delle 100 leader in Italia. La classifica è stata stilata individuando le donne che rappresentano l'eccellenza italiana nel 2019. Nella motivazione di *Forbes* le 100 italiane vincenti sono «donne capaci di interpretare il proprio ruolo, in azienda o nella società, valorizzando ogni giorno un patrimonio personale fatto di competenze, creatività, carisma, tenacia, capacità di innovare e visione del futuro». E dare una marcia in più al titolo in borsa per le società quotate, come rivela lo studio di Morgan Stanley. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/tendenze](http://www.milanofinanza.it/tendenze)