

## PORTFOLIO INSIGHTS

# Il fattore sociale - ingiustamente sottovalutato

Settembre 2021

*Negli ultimi anni i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) hanno assunto un'importanza sempre maggiore per gli investitori. Ma la S in ESG - il fattore sociale - ha, fino a poco tempo fa, spesso rivestito un'importanza secondaria rispetto alle considerazioni ambientali.*

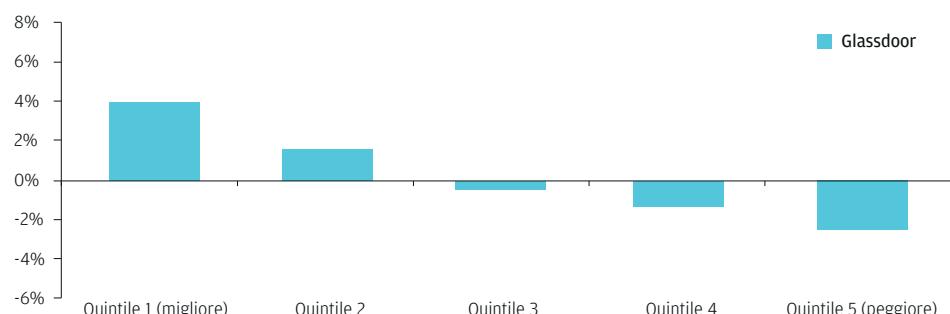
Questa negligenza è comprensibile, perché le componenti del fattore sociale - il modo in cui le aziende trattano i propri dipendenti, fornitori e clienti - è più difficile da misurare rispetto alle prestazioni legate ai fattori ambientali e di governance. Tuttavia, non prestare attenzione al fattore sociale è un errore, perché sembra evidente una correlazione tra la gestione dei fattori sociali e la performance del titolo.

## DIPENDENTI FELICI

Possiamo misurare questa correlazione analizzando il caso di Glassdoor, il sito in cui i dipendenti valutano in modo anonimo i datori di lavoro. Negli ultimi 10 anni, i prezzi delle azioni delle società classificate tra le prime cinque nelle classifiche di Glassdoor hanno sovraprodotto di oltre il 6% le società classificate negli ultimi cinque posti. Glassdoor fornisce utili dati quantitativi e qualitativi, quindi può aiutare ad aprire la porta al coinvolgimento con il management sulle questioni sociali. Abbiamo utilizzato Glassdoor, ad esempio, per avviare una conversazione con un team di gestione sui problemi sollevati dai dipendenti sulla piattaforma. Ciò ha innescato una discussione produttiva con i dirigenti senior su ciò che pensavano di poter fare per affrontare questi problemi.

**FIGURA 1: GLASSDOOR VS RENDIMENTI**

Il modello Glassdoor è una rete neurale proprietaria, che è stata progettata per prevedere le future prestazioni finanziarie a partire dai contenuti delle recensioni. Il modello è stato pensato come una finestra in espansione, utilizzando 5 milioni di recensioni di oltre 5.000 società quotate in borsa, per il periodo di tempo che va dal 2008 ad oggi. Per maggiori informazioni fare riferimento alla nota.



## AUTORE



**Aamina Kurji**  
Research Analyst

Fonte: J.P. Morgan Asset Management. I rendimenti passati non sono un'indicazione affidabile dei risultati attuali e futuri. Dati a luglio 2021.

Dopo aver costruito il modello, è stata condotta una serie completa di backtest fuori dal campione per valutare le prestazioni predittive del modello. Nel complesso, dal 2011, le aziende che si collocano nel quintile più alto del punteggio Glassdoor complessivo del modello hanno sovraprodotto quelle nel quintile più basso rispettivamente di circa il 6,2% e il 12,1% annualizzato.

Un altro esempio di come la soddisfazione dei dipendenti possa contribuire a rendere migliore un'azienda è Rentokil Initial, un'azienda britannica di disinfezione e igiene. L'azienda ha una forte cultura di ascolto dei dipendenti; questo ha probabilmente contribuito al suo alto tasso di fidelizzazione dei dipendenti, pari all'85%. È importante sottolineare che la fidelizzazione dei clienti è ugualmente alta (86%), a sostegno dell'idea che dipendenti più felici portano a clienti più soddisfatti, perché i lavoratori tendono a svolgere meglio il proprio lavoro.

## IL VALORE DEL SERVIZIO CLIENTI

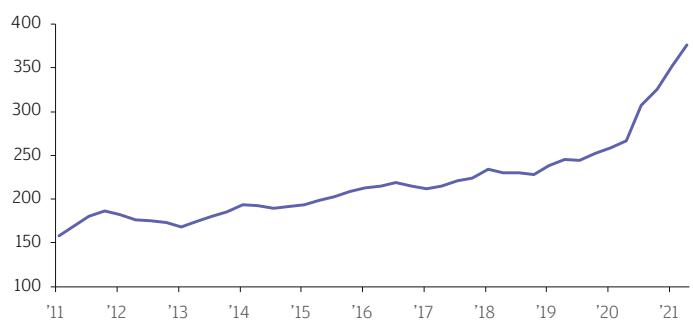
Trattare bene i clienti è un altro fattore sociale che può avere un impatto anche sulle prestazioni aziendali, come dimostra la recente questione dei rimborsi di viaggio sollevata dalla pandemia. Per i clienti che hanno prenotato direttamente con un hotel o una compagnia aerea è stato più facile ottenere un rimborso di quanto lo sarebbe stato se avessero prenotato tramite una terza parte. Riteniamo che ciò possa tradursi in un aumento delle prenotazioni dirette, il che ci consente di provare a catturare e quantificare le differenze nel servizio clienti inserendo queste nuove tendenze di prenotazione previste nelle nostre stime di crescita degli utili.

## LA DIVERSITÀ IN PRIMO PIANO

Trattare bene dipendenti e clienti è un modo in cui le aziende stanno prendendo più sul serio il fattore sociale. Anche il settore delle imprese, nel suo insieme, sembra prestare maggiore attenzione ai fattori sociali. Ad esempio, dall'inizio del 2020, si è registrato un forte aumento del numero di volte in cui il management ha menzionato diversità e inclusione nelle comunicazioni sugli utili delle società nell'Indice MSCI All Country World.

**FIGURA 2: L'IMPORTANZA DELLE QUESTIONI SOCIALI NEGLI INVESTIMENTI ESG**

Menzioni aziendali di "diversità"/"inclusione" nelle comunicazioni sugli utili Numero di menzioni per le società MSCI ACWI, media mobile a quattro trimestri



Fonte: MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets - Regno Unito. Dati al 30 giugno 2021.

Sono stati avviati studi per esaminare l'impatto della diversità sulla performance aziendale. Uno studio del 2018 di McKinsey ha rilevato che le aziende nel quartile più alto per la diversità di genere nei team esecutivi avevano il 21% di probabilità in più di sovrapassare in termini di redditività e il 27% di probabilità in più di avere una creazione di valore superiore, mentre le aziende nel quartile più alto per diversità etnica/culturale nei team esecutivi avevano il 33% di probabilità in più di essere leader del settore per redditività<sup>1</sup>.

## CONCLUSIONI

Riteniamo che una maggiore attenzione aziendale ai fattori sociali sarà in definitiva un bene per la produttività, la crescita economica e, a lungo termine, gli utili aziendali e le quotazioni azionarie. Riteniamo che gli investitori abbiano molto di cui beneficiare se il fattore sociale ha effetti positivi per l'andamento dei titoli in borsa.

<sup>1</sup> Fonte McKinsey, Delivering through Diversity, gennaio 2019. [www.mckinsey.com](http://www.mckinsey.com)

## PORTFOLIO INSIGHTS

---

**MATERIALE DESTINATO SOLAMENTE AI CLIENTI PROFESSIONALI. È PERTANTO VIETATA LA SUA DIFFUSIONE CON QUALSIASI MEZZO PRESSO IL PUBBLICO.**

Questo materiale è di tipo promozionale e pertanto le opinioni ivi contenute non sono da intendersi quali consigli o raccomandazioni ad acquistare o vendere investimenti o interessi ad essi collegati. Fare affidamento sulle informazioni contenute nel presente materiale è ad esclusiva discrezione del lettore. Qualsiasi ricerca in questo documento è stata ottenuta e può essere stata considerata da J.P. Morgan Asset Management a suoi propri fini. I risultati di tale ricerca sono resi disponibili a titolo di informazione aggiuntiva e non riflettono necessariamente le opinioni di J.P. Morgan Asset Management. Stime, numeri, opinioni, dichiarazioni dell'andamento dei mercati finanziari o strategie e tecniche d'investimento eventualmente espresse rappresentano, se non altrimenti specificato, il giudizio di J.P. Morgan Asset Management, alla data del presente documento. Esse sono ritenute attendibili al momento della stesura del documento, potrebbero non essere esaustive e non se ne garantisce la accuratezza. Esse inoltre possono variare senza preavviso o comunicazione alcuna. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare secondo le condizioni di mercato e il trattamento fiscale e gli investitori potrebbero non recuperare interamente il capitale investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli presenti e futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. J.P. Morgan Asset Management è il nome commerciale della divisione di gestione del risparmio di JPMorgan Chase & Co. e delle sue affiliate nel mondo. Nella misura consentita dalla legge applicabile, le linee telefoniche di J.P. Morgan Asset Management potrebbero essere registrate e le comunicazioni elettroniche monitorate al fine di rispettare obblighi legali e regolamentari nonché politiche interne. I dati personali sono raccolti, archiviati e processati da J.P. Morgan Asset Management secondo la EMEA Privacy Policy di cui alla pagina web [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy).

Il presente materiale è emesso in Italia da JPMorgan Asset Management (Europe) S. à r.l., Via Cordusio 3, 20123 Milano, Italia.

Copyright 2021 JPMorgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

LV-JPM53340 | 10/21 | 09j6212909101252