

## DIVERSITÀ: IL CARBURANTE CHE ALIMENTA UN MOTORE INCLUSIVO

*“Se vuoi andare veloce, vai da solo, ma se vuoi andare lontano, allora vai insieme.”*  
 – Proverbio africano



**Zak Smerczak, CFA®**  
 Analyst / Portfolio Manager

I clienti di oggi desiderano che i loro investimenti producano sia un autentico impatto positivo, sia dei rendimenti.<sup>1</sup> Molti gestori patrimoniali ne sono consapevoli e hanno fatto dei temi ambientali, sociali e di governance (ESG) una priorità in ogni ricerca e negli incontri con i clienti. Tuttavia, nonostante i gestori patrimoniali e i clienti richiedano il miglioramento dei criteri ESG, in molti settori essi continuano a non essere recepiti. Come mostrano le statistiche attuali, una delle aree di persistente debolezza è la diversità.

Comgest ritiene che la diversità faciliti l'inclusione e traini le performance finanziarie, sia all'interno della nostra società<sup>2</sup>, sia nelle società in cui investiamo. Molti studi hanno dimostrato che il processo decisionale collaborativo e i team collegiali sono rafforzati dalla diversità e dal comportamento inclusivo (D&I), e ciò può contribuire a mitigare il rischio e a decisioni migliori.

Riteniamo che sia un imperativo morale promuovere, difendere e, laddove possibile, compiere passi costruttivi verso pari opportunità per tutti. Avere determinate convinzioni come individuo o come gruppo non dovrebbe limitare le opportunità di altri. Ci può essere sempre un livello di tensione, attrito o energia tra le persone mentre interagiamo. A nostro avviso, questo è il “carburante” che muove gli investitori. Ripensando a una lezione di fisica, catturare e convogliare questo carburante dovrebbe generare una spinta propulsiva: in termini di D&I lo chiamiamo accendendo il “motore dell'inclusività”.

La capacità di catturare e accendere questo “carburante” richiede uno scopo e una missione comuni all'interno di una cultura condivisa. Comgest è in grado di catturare questo carburante all'interno della nostra struttura azionaria, che consideriamo un'ampia partnership nella quale tutti i dipendenti – a prescindere dalla loro funzione – possono diventare azionisti su base meritocratica.<sup>3</sup> Per noi, ciò favorisce un forte spirito di squadra e un senso di responsabilità condivisa che riteniamo preziosi per la longevità della nostra cultura e dei nostri valori.

A più di 35 anni di distanza, la nostra partnership – il “motore” di Comgest – è cresciuta, espandendosi dal nucleo originario costituito da due fondatori a oltre 200 colleghi di 30 diverse nazionalità ed estrazione sociale. In qualità di partner, condividiamo i premi e i rischi ispirati da uno scopo comune di appartenenza, collaborazione e crescita in presenza di pari opportunità.



<sup>1</sup> Fabrizio Palmucci, CFA e K. Koldemir, “Gli asset manager delle soluzioni ESG: definire il perché.” CFA Institute, 24 agosto 2021. (<https://bit.ly/3mV03h2>)

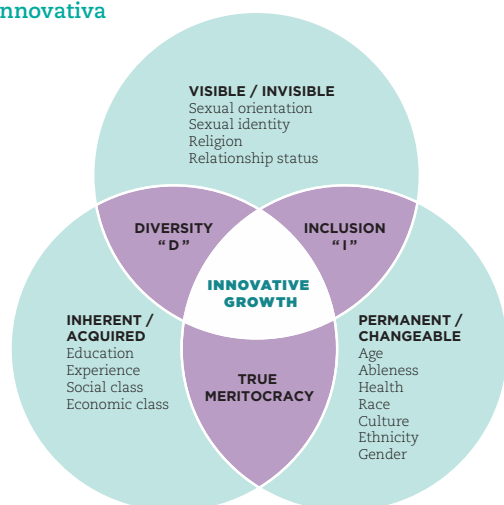
<sup>2</sup> Comgest Global Investors, S.A.S. è la holding del Gruppo Comgest che comprende sei società di gestione patrimoniale: Comgest, S.A. (Parigi), Comgest Far East Ltd (Hong Kong), Comgest Asset Management International Ltd (CAMIL) (Dublino), Comgest Asset Management Japan Ltd (Tokyo), Comgest Singapore Pte Ltd (Singapore) e Comgest US LLC (Boston). Comgest dispone inoltre delle seguenti sedi di servizi: Comgest Deutschland GmbH (Düsseldorf), Comgest Benelux B.V. (Amsterdam), Comgest Australia Pty Ltd (Sydney), nonché uffici di CAMIL a Londra, Milano e Bruxelles.

<sup>3</sup> Solitamente, ai dipendenti viene data l'opportunità di diventare azionisti dopo due anni che sono entrati in azienda. La decisione di allocare delle azioni si basa sulla performance, sull'anzianità e sul contributo complessivo del singolo individuo.

In questo documento spiegheremo cosa intendiamo per D&I, il suo legame con la cultura aziendale, quali sono i bias di cui un'impresa ha bisogno per muoversi, qual è l'effetto di attenuazione del rischio nei team d'investimento: utilizzando alcune evidenze empiriche, illustreremo come ciò conduca a decisioni migliori. Nonostante questi benefici, il documento dimostrerà anche quanto lavoro ci sia ancora da fare nel settore degli investimenti.

La nostra filosofia di investimento ha sempre incorporato elementi di ricerca ESG, in quanto riteniamo che questi fattori consentano a un'impresa di "qualità" di mantenere o rafforzare i suoi vantaggi competitivi e di rafforzare costantemente la sua crescita degli utili a lungo termine. A tal fine, Comgest utilizza la D&I come elemento di analisi basato sulla ricerca nell'ambito del nostro processo ESG; ci soffermeremo su questo aspetto e approfondiremo i progressi e le evidenze relative ad alcune delle nostre società partecipate a sostegno della necessità di adottare l'approccio D&I. Concludiamo con una scheda di valutazione Comgest che sintetizza i nostri sforzi e progressi in materia di D&I.

Figura 1. Fattori che favoriscono la crescita innovativa



Fonte: Comgest

## DI COSA STIAMO PARLANDO?

Le persone, in particolare nel settore della gestione patrimoniale, tendono regolarmente a parlare di **diversità**, un termine che di per sé è piuttosto privo di significato. Tuttavia, se considerato un "carburante", potrebbe dimostrarsi inestimabile se combinato con un motore **inclusivo** e con una **vera cultura meritocratica**, in cui viene apprezzato il contributo di tutti. Come illustrato dalla *figura 1*, qualsiasi rigorosa definizione di D&I ne compartimentalizzerebbe la natura, motivo per cui ci vuole una visione olistica per apprezzarne le molteplici dimensioni (es. visibile/invisibile, inerente/acquisita, permanente/mutabile) come l'identità di genere, l'età, l'orientamento sessuale, le capacità mentali e fisiche, comprese la salute mentale, l'istruzione, la razza, l'etnia, la religione, la classe socioeconomica, lo stato civile, ecc.

Forse le persone non nascono per essere inclusive. La frase "la sopravvivenza dei più forti", individualmente o all'interno delle nostre "tribù", sembra essere ormai radicata nella psiche umana, inibendo così l'inclusività totale. È facile gravitare verso coloro che più assomigliano al nostro modo di pensare, alla nostra cultura o alla nostra lingua, e ciò può creare omogeneità (ad es. un "bias di affinità").<sup>4</sup>

Quando le minoranze formano un cluster danno nell'occhio, mentre i cluster di maggioranze o di gruppi "insider/cliقة" sono considerati normali e spesso passano inosservati.<sup>5</sup> In un ufficio, questa dinamica sociale è ulteriormente complicata da strutture organizzative e gerarchiche. Il problema è reso ancora più difficile dalla politica d'ufficio, dalle mosse che limitano la carriera (cioè qualcosa che influenza la reputazione professionale), dalla divisione, dall'essere percepiti come un "martire" per una tribù minoritaria e persino dal rischio di perdere amicizie.

Le radici di Comgest risiedono in Francia, ma dopo oltre 30 anni abbiamo costruito una partnership globale che si estende in 12 Paesi e quattro continenti. Quindi, come facciamo a mantenere il motore acceso?

## CONTROLLO DEL LUBRIFICANTE - UN COLLEGAMENTO INESTRICABILE ALLA CULTURA E AI VALORI.

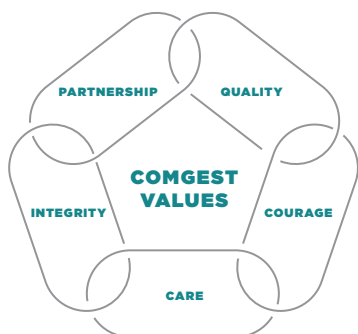
In quanto selezionatori di titoli fondamentali bottom-up, riteniamo che le grandi società si possano trovare ovunque, e che nessuna singola area geografica o settore abbia un monopolio sulle idee trasformative e innovative. Nella sua forma più semplice, Comgest è solo questo: un'attività di idee generate dalle persone (il nostro asset più importante). Più siamo diversi, maggiore è la gamma di opportunità a vantaggio dei nostri clienti a cui forniamo servizi in tutto il mondo, dove il solo cambiamento demografico della nostra base di clienti richiede un approccio alla D&I ancora maggiore.

La cultura dell'inclusione è stata sviluppata da tre generazioni, a partire dai nostri fondatori che hanno visto nella gerarchia della società – indipendentemente da mandato, età o esperienza – una barriera all'imprenditorialità aperta e collaborativa. I loro sforzi sono stati rivolti soprattutto alla promozione dell'autonomia e al rispetto dell'individualità, valorizzando il lavoro di squadra, ritenuto più importante dei risultati individuali. In quanto dipendenti-proprietari, abbiamo una finalità singolare e coesa attorno a una serie centrale di **cinque valori Comgest**, come indicato nella *figura 2*, che ci incoraggiano a cercare continuamente di migliorare, collaborare, parlare, premiare il coraggio e dimostrare attenzione verso il nostro lavoro, i clienti, tra di noi e la società in generale.

<sup>4</sup> "Undici tipi dannosi di pregiudizi inconsci e come interromperli", Catalyst, 2020 (<https://bit.ly/3aDWypF>)

<sup>5</sup> Kaplan, Mark. Il dividendo dell'inclusione: Perché conviene investire nella diversità e nell'inclusione, Bibliomotion; 1a edizione (21 maggio 2013).

Figura 2. I nostri valori



Fonte: Comgest

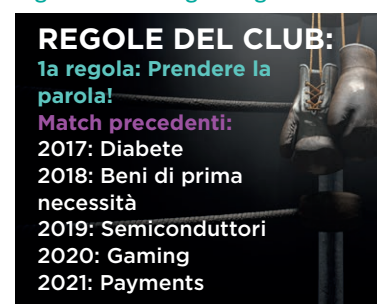
La formazione di questi valori sintetizza l'aspirazione di Comgest all'inclusività in quanto sono stati costruiti partendo dal basso, il che significa che tutti sono responsabili della promozione della diversità. All'inizio del progetto tutti i dipendenti sono stati invitati a sottoporre quelle che consideravano le loro pietre miliari all'interno dei sistemi di convinzione personale. I risultati di questo esercizio collaborativo sono stati aggregati, formalizzati e strutturati in ciò che è diventato il pilastro del nostro obiettivo aziendale: i nostri valori.

Se Edgar Schein (padre della "cultura aziendale") ha ragione, la cultura si basa su presupposti influenzati da pensieri, convinzioni, percezioni e sensazioni inconsapevoli (ad esempio, uguaglianza, equità).<sup>6</sup> Apertura, trasparenza, pazienza, collaborazione, mentalità aperta, perdono, pensiero differenziato e tolleranza sono solo alcuni "presupposti" che Comgest cerca di promuovere incoraggiando discussioni reciprocamente rispettose senza timore di rimproveri o ricorsi. Ciò consente di affrontare dibattiti difficili su argomenti scomodi. A nostro avviso, qualsiasi argomento dovrebbe essere in grado di essere discusso con rispetto, e mai considerato tabù o "argomento sensibile".

Vi sono innumerevoli esempi in Comgest dove cerchiamo di emulare questi principi:

- **Riunioni** virtuali di gruppo del **martedì** in cui comunichiamo aggiornamenti formali e informali su tutte le questioni e dove esiste uno spazio per domande e risposte interattive.
- Un'altra iniziativa è data dal **Consiglio dei Soci**, che è stato costituito per garantire un'ampia rappresentanza di tutti gli azionisti in termini di genere, nazionalità, indipendenza e dipendenti a lungo termine dei nostri team di gestione e operativi
- **Riunioni esterne** di gruppo (che riuniscono team dei nostri uffici globali), sia che si tratti di team d'investimento o operativi, finalizzate a incoraggiare i legami e le valutazioni aperte del team, compreso il lavoro in atto e le priorità, nonché gli sviluppi futuri.
- La riunione annuale offsite del **team di investimento della gestione di portafoglio** funge sia da opportunità per relazionarsi con i colleghi, sia piattaforma di autovalutazione dei nostri processi, della ricerca, degli strumenti e delle prestazioni (ad es. il nostro "rapporto diagnostico interno su 3 anni consecutivi"). Nel presentare i risultati di questo evento al Gruppo, il team invita i partner di Comgest a esprimere delle critiche. Questi incontri si tengono preferibilmente di persona, ma durante il periodo del Covid hanno continuato a tenersi in video.
- **Global Fight Club**: Tutti, compreso l'intero team d'investimento, entrano sul ring per contestare attivamente le opinioni, i pareri e le raccomandazioni d'investimento degli altri in un ambiente divertente e collegiale. Nel corso del nostro match sui semiconduttori nel 2019, ogni team regionale ha sostenuto il proprio punto di vista su quello che, nella catena di fornitura dei semiconduttori, fosse considerato il posto migliore in termini di investimenti. Mentre i team d'investimento asiatici e globali erano accesi sostenitori delle fonderie, il team giapponese si focalizzò sui materiali e il team europeo sugli attrezzi. Alla luce delle sfide della catena di fornitura occorse nel 2020, conversazioni come queste ci consentono di avere un quadro complessivo delle opportunità e sfide in materia di investimenti. In tutti i nostri match, ci piace pensare che il team globale vinca per knockout perché possiamo sfruttare le migliori idee provenienti da qualsiasi regione!

Figura 3. Il Comgest Fight Club



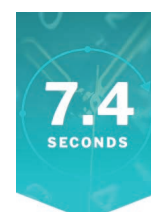
Fonte: Comgest

## DARE UN COLPO DI ACCELERATORE: IL CARBURANTE CONSAPEVOLE E NON

Nessuno vuole credere che hanno preso una decisione pregiudizievole, il che nel processo decisionale potrebbe tradursi in risultati "autoavveranti profetici". Secondo gli autori Daniel Kahneman e Malcolm Gladwell, "il 90% di tutte le decisioni appartengono al "sistema 1" oppure sono "basate sul giudizio intuitivo".<sup>7</sup> Ciò significa che in pochi secondi ci basiamo sui nostri stereotipi, le nostre disinformazioni, i nostri bias e le nostre esperienze di vita per esprimere rapidamente giudizi e decisioni presumibilmente "accurate".

Le prove a sostegno di tale processo decisionale sono diverse:

- Anche se i responsabili delle assunzioni del personale affermano di dedicare cinque minuti a esaminare i CV, la realtà è di soli 7,4 secondi, e il primo elemento a essere visualizzato è il cognome. 6,4 secondi sono dedicati alle rimanenti informazioni, con un pregiudizio preconcetto e inconsapevole legato al cognome. Nel 2003 uno studio americano ha dimostrato che i cognomi percepiti come "bianchi", rispetto a quelli percepiti come "neri",



Source: Ladders

<sup>6</sup> Per ulteriori informazioni su Edgar Schein vedere <http://www.scheinocli.org/>.

<sup>7</sup> Daniel Kahneman, Pensieri lenti e veloci (Farrar, Straus and Giroux; 1a edizione; 2011), pp. 512; e Malcolm Gladwell: In un batter di ciglia. Il potere segreto del pensiero intuitivo (Back Bay Books; 1° edizione, 2007), pp. 288.

umentavano del 50% le possibilità di avere un colloquio.<sup>8</sup> In Francia, uno studio del 2013 ha dimostrato che la discriminazione nei confronti degli immigrati che si candidano per un posto di lavoro è in media del 40% e tende a essere rivolta ai nomi di origine nordafricana o araba.<sup>9</sup>

- Nelle culture occidentali, i giovani dipendenti sono considerati “inesperti ma ricchi di iniziativa” (in particolare nei settori tecnologici), mentre quelli più anziani sono considerati “meno flessibili e antiquati”. In alcune culture orientali l’età avanzata può invece essere sinonimo di “saggezza, competenza e affidabilità”. Nessuna di queste generalizzazioni è vera.<sup>10</sup>
- Un altro studio ha osservato che in oltre 400 lanci di fondi comuni con una presentazione in media di 25 pagine, gli uomini venivano interrotti a pagina 18 mentre le donne venivano interrotte a pagina 3.<sup>11</sup>

## EVITARE CHE IL MOTORE PERDA COLPI: NON IGNORARE LE SPIE LUMINOSE

Le persone spesso trovano scuse per evitare una discussione sulla diversità. “Nasciamo daltonici; vediamo le differenze solo perché ce le fanno notare.” “Chiunque lavori sodo viene premiato, perché evidenziare le differenze quando il nostro intento è quello di creare un team unificato?” “Le somiglianze non sono importanti?” “Ogni vita è importante.” “La cosa più importante è la diversità di pensiero (diversità cognitiva).” Questi tipi di frasi eludono la questione reale e non sono costruttivi nel discorso.

La diversità cognitiva è l’inclusione di persone che hanno modi di pensare, punti di vista e capacità differenti all’interno di un team o business group.<sup>12</sup> Sì, è possibile avere un team dove i membri sembrano uguali ma pensano in modo diverso. Allo stesso modo, è possibile avere un team i cui membri hanno un aspetto diverso ma la pensano allo stesso modo.<sup>13</sup> **Vedere la diversità cognitiva come l’obiettivo ultimo significa non cogliere le tante iterazioni di un team.**

Dal nostro punto di vista, la diversità cognitiva è una comprensione piuttosto pigra di ciò che causa un pensiero differenziato. È importante, ma ogni nostro pensiero è influenzato dai nostri geni, circoli sociali, esperienze di vita e associazioni in “tribù”: il vecchio dibattito “innato contro acquisito”.<sup>14</sup> Mentre le vecchie “tribù” possono essere state costruite sulla diversità e sull’esclusione, le “tribù” moderne possono promuovere la diversità come vantaggiosa per la collaborazione, per l’essere interconnessi con altre tribù con la possibilità di avere reti multiformi ed estese. L’elevata diversità cognitiva del team si traduce in un aumento della produttiva del 66% proprio perché in genere al suo interno vi sono persone che rendono possibile questa diversità.<sup>15</sup> In questo modo, la diversità di pensiero risulta essere l’esito naturale della diversità stessa.

Mettendo in discussione le nostre prospettive, costruiamo una base fiduciaria con coloro con i quali normalmente non collaboreremmo. Il progetto Implicit dell’Università di Harvard, iniziato nel 1998,<sup>16</sup> ha dimostrato come l’esposizione inconscia possa essere ridotta tramite ripetute esposizioni a membri di presunti gruppi esterni “al vostro livello o a un livello più elevato di autorità” all’interno di un’organizzazione. In effetti dobbiamo uscire dalla nostra “comfort zone”.

## DIVERSITÀ E INCLUSIONE CONTRIBUISCONO A FAR ROMBARE IL MOTORE

Un “pensiero di gruppo” omogeneo corre il rischio di creare un effetto gregge<sup>17</sup> molto simile a quanto osservato nella crisi finanziaria del 2008, durante la quale gli investitori “non considerarono tutti i rischi e l’intera gamma” di risultati, e molti insider bancari segnalavano i rischi ma vennero ignorati.<sup>18</sup> Tutto questo mentre Michael Burry, autoproclamatosi un “outsider” perché affetto da sindrome di Asperger, raccoglieva circa 1 miliardo di dollari

Figura 4. Domande campione sulla diversità da parte di PwC e CFA Institute



Fonte: CFA Institute (<https://bit.ly/3g9Tvb0>)

<sup>8</sup> Marianne Bertrand e Sendhil Mullainathan, “Emily e Greg hanno più chance di essere assunti rispetto a akisha e Jamal? Un esperimento sul campo sulla discriminazione presente sul mercato del lavoro”, NBER Working Paper No. 9873, luglio 2003. (<https://www.nber.org/papers/w9873>)

<sup>9</sup> Anthony Edo e Nicolas Jacquemet, “Discrimination à l’embauche selon l’origine et le genre: défiance indifférenciée ou ciblée sur certains groupes ? (IT: “Discriminazione nell’assunzione in base all’origine e al genere: diffidenza indifferenziata o mirata verso determinati gruppi?”), Économie et Statistique, N° 464-465-466, 2013 (<https://bit.ly/3aPsqrx>).

<sup>10</sup> Christin-Melanie Vauclair et al., “Le culture asiatiche sono davvero meno discriminatorie di quelle occidentali riguardo all’età?” Int J Psychol., Apr. 2017; 52(2):136-144.

<sup>11</sup> David Young, Diversity in Investment Management gennaio 2020, River Partnership.

<sup>12</sup> Janine Schindler, “I benefici della diversità cognitiva”, Forbes, novembre 2018. (<https://bit.ly/3v5sxZ3>)

<sup>13</sup> Michael Mauboussin e Dan Callahan, “Costruire un team che funziona”, Credit Suisse, (gennaio 2014). (<https://bit.ly/3BAg2Y3>)

<sup>14</sup> Paola Scomegna, “It’s Nature and Nurture: How Our Genes and Our Friends Shape the Way We Live Our Lives”, PRB, 2019. (<https://bit.ly/3FleL3j>) e Celia de Anca e Salvador Aragón, “Diversity and Tribal Thinking in the Collaborative Organization”, Reinventing the Company in the Digital Age (BBVA), 2015. (<https://bit.ly/3FF5VU6>)

<sup>15</sup> Karim Morgan Nehdi, “The Most Important Talent Management Idea in 2020”, Herrmann, 2020. (<https://bit.ly/3v9zsR1>)

<sup>16</sup> <https://implicit.harvard.edu/implicit/aboutus.html>

<sup>17</sup> Nella finanza comportamentale, il bias della mentalità di gregge si riferisce alla tendenza degli investitori a seguire e copiare ciò che fanno gli altri investitori. (Investopedia; <https://bit.ly/3mGstLG>)

<sup>18</sup> Robert J. Shiller, “Challenge the Crowd in Whispers, Not Shouts”, The New York Times, 2008. (<https://nyti.ms/3iYwcDd>)

USA come short-seller contrarian del debito collateralizzato.<sup>19</sup> Infatti, “le bolle finanziarie derivano non solo da errori individuali o el condizioni macroeconomiche, ma anche dal contesto sociale del processo decisionale” come dimostrato da uno studio in cui l’omogeneità etnica ha esacerbato le bolle finanziarie, creando crack più gravi.<sup>20</sup>

Olivier Sibony<sup>21</sup>, che ha scritto “Impara per decidere di nuovo” delinea situazioni atte a promuovere un dialogo efficace per evitare le insidie del pensiero di gruppo e incoraggia la diversità, la decentralizzazione e una cultura del “prendere parola”, in cui il talento attratto può davvero esprimersi.



Fonte: Comgest, as of 31-Dec-2021.

Applicare questo contesto alla **partnership di Comgest allargata**, in cui tutti ci assumiamo la responsabilità delle nostre azioni e decisioni in modo trasparente e decentralizzato, significa poter costruire fiducia e avere la libertà dell’autonomia. I “comgestiani” di tutti i livelli abbracciano il miglioramento continuo – identificare i nostri errori, imparare da loro e condividere le lezioni apprese – incarnare il mantra di Nelson Mandela ‘Ognuno di noi, ognuno di noi’.<sup>22</sup>

A Comgest, siamo consapevoli che l’autentica divergenza di opinioni stimola la richiesta di maggiori informazioni e la ricerca di alternative a un problema, che si traducono in performance migliori,<sup>23</sup> e questo è il motivo per cui a un ‘irritabile’ avvocato del diavolo serve parecchio **coraggio** (uno dei nostri cinque valori chiave Comgest) per prendere la parola. Fare la parte dell’avvocato del diavolo non è mai facile,<sup>24</sup> anche se un simile atteggiamento genera idee migliori e più innovative. Di recente alcuni membri del team d’investimento hanno suggerito che alcune idee d’investimento cinesi, vale a dire quelle che non hanno risentito dei venti contrari normativi del 2021 ma delle generali paure di un contagio, rappresentavano in realtà interessanti opportunità d’investimento a lungo termine.

## GRADITI SUGGERIMENTI CRITICI PER UNA GUIDA OTTIMALE

Un team omogeneo può ritenersi efficiente perché la collaborazione sembra molto facile. Al contrario, un **team diversificato** con visioni contrastanti e sfidanti può sentirsi inefficiente, ma gli studi dimostrano che tende a **produrre risultati migliori**. Questo perché il processo decisionale è decisamente più difficile.

### La somma delle “singole parti” supera l’insieme, soprattutto laddove vi sono sinergie future

La ricerca accademica illustra il potere della saggezza collettiva basata su team che supera la somma dei suoi individui in cui gli errori collettivi prodotti dai team sono sempre inferiori alla media degli errori dei singoli membri del team.<sup>25</sup> I team di gestione del portafoglio (PM) costituiti da 3–5+ membri hanno dimostrato di aggiungere 18–47 pb di extra alfa rispetto alle strategie guidate da singoli.<sup>26</sup> Inoltre, l’intelligenza collettiva del team non è fortemente correlata all’intelligenza media dei singoli membri o al fatto di avere un manager o un membro super-smart. Gli “esperti” super-intelligenti che conoscono a fondo un argomento hanno forse la tendenza a parlare di più durante le riunioni del team di ricerca, ma non c’è alcuna prova che i team con questi “esperti” siano più accurati di quelli che non ne hanno.<sup>27</sup>

### La diversità delle “singole parti” migliora il processo decisionale e potenzialmente anche i rendimenti

Un rapporto del 2016 dell’Harvard Business Review rilevava che l’arrivo di un “outsider” può creare maggiori tensioni, ma che statisticamente raddoppia le possibilità di un team di arrivare alla risposta corretta.<sup>28</sup> Ciò ha senso da un punto di vista intuitivo, in quanto un team diversificato possiede conoscenze più ampie e probabilmente sarà più creativo e fantasioso nel risolvere i problemi. Le prove accademiche ed empiriche sono vaste, e sebbene la correlazione non implichi casualità, le tendenze e i dati sono difficili da ignorare, così come illustrato di seguito.

<sup>19</sup> CNBC (<https://cnb.cx/3lxJXdS>)

<sup>20</sup> Sheen S. Levine et al., “Ethnic Diversity Deflates Price Bubbles”, PNAS, 111(52):18524–18529; Nov. 2014. (<https://bit.ly/3awOS81>)

<sup>21</sup> Olivier Sibony. “Réapprendre à décider: Et si choisir les stratégies gagnantes était un vrai sport d’équipe...”, Nouv Débats Pub., 2015. (<https://amzn.to/3lrA554>)

<sup>22</sup> Mandela, Nelson. Lungo cammino verso la libertà: L’autobiografia di Nelson Mandela. Boston: Back Bay Books, 1995.

<sup>23</sup> C.J. Nemeth, et al. “Improving decision making by means of dissent.” 2001. Journal of Applied Social Psychology, 31(1), 48–58; 2001. (<https://bit.ly/2YZIZ1x>)

<sup>24</sup> Levine, J.M. “Reaction to opinion deviance: Impact of a fence straddler’s rationale on majority evaluation”, Social Psychology Quarterly, 43:73–81, 1980; Schachter, S. “Deviation, rejection, and communication.” Journal of Abnormal and Social Psychology, 46:190–207, 1951.

<sup>25</sup> Scott E. Page. The Difference: How Diversity creates better groups, firms, schools and societies, Princeton University Press; 1a edizione, (2008).

<sup>26</sup> Saurin Patel e Sergei Sarkissian, “To Group or Not to Group: evidence from Mutual Funds”, McGill Univ., 2013. (<https://bit.ly/3DzWIKZ>)

<sup>27</sup> Timothy M. Franz and James R. Larson Jr., “The Impact of Experts on Information Sharing During Group Discussion”, Small Group Research, 33(4), agosto 2002. (<https://bit.ly/3DrSLIm>)

<sup>28</sup> David Rock et al., “I team diversificati si sentono meno a loro agio ed è per questo che danno prestazioni migliori”, Harvard Business Review, 2016. (<https://bit.ly/3vabvsP>)

Data	Tendenze	Attribuzione
2018	"I team di genere misto producono rendimenti triennali superiori in media del 4,3% rispetto ai rendimenti dei team composti esclusivamente da donne. Nello stesso arco di tempo, anche i team misti superano dello 0,5% i team solo maschili."	Citywire <sup>29</sup>
2019	I fondi di private equity e venture capital, che erano bilanciati per genere- (30% -70% di donne in ruoli di leadership) hanno avuto tassi di rendimenti interni significativamente migliori (20% più elevati). <sup>30</sup>	Oliver Wyman <sup>31</sup>
2020	"Come minimo, la diversità non danneggia i rendimenti. La diversità e i risultati delle performance dimostrano che i team d'investimento basati sulla diversità, in particolare sulla diversità etnica, tendono a generare extrarendimenti migliori".	Willis Towers Watson (WTW) <sup>32</sup>

Comgest considera la nostra diversità e la nostra ampia gamma di esperienze, competenze e idee un elemento chiave del nostro successo. Nel Gennaio 2022 contiamo 50 analisti e gestori di portafoglio di 15 nazionalità che fanno parte del nostro team d'investimento, suddiviso in team globali, regionali e nazionali. Il 30% dei nostri analisti e gestori di portafoglio è costituito da donne rispetto a una media settoriale dell'11,8%.<sup>34</sup>

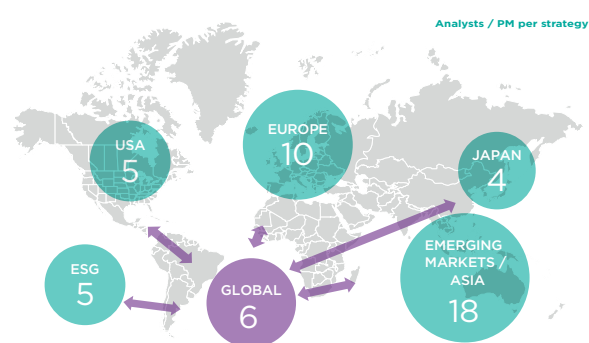
Tutti i nostri professionisti del team investimento sono generalisti in tutti i settori (e aree geografiche, nel caso del team Global Equity), e riteniamo che questo sia un elemento fondamentale per garantire obiettività, sfide sufficienti e un'ampia conoscenza della materia tale da promuovere un dibattito rigoroso. L'approccio alla ricerca e all'investimento di Comgest, basato sulle decisioni prese dal team, contribuisce a guidare il nostro consueto processo decisionale collettivo collegiale.

Il team d'investimento globale di Comgest, di cui faccio parte, mira a condividere le idee migliori elaborate dai nostri 42 specialisti degli investimenti regionali e nazionali (figura 5). Ciò significa che tutti i team, inclusi quelli globali, beneficiano del migliore dei mondi possibili, vale a dire che tutti noi collaboriamo, discutiamo e sfruttiamo sinergicamente le ricerche degli altri in modo simbiotico come partner altrettanto incentivati, mantenendo al contempo la flessibilità e l'efficienza all'interno di ogni singolo team per gestire i nostri portafogli e processi d'investimento.

Comgest apprezza la diversità di opinioni indipendenti (come individui, all'interno dei nostri team e in qualità di team onnicomprensivo), nell'ambito della nostra struttura di partnership autonoma. Di conseguenza, raggiungere una decisione collettiva – il tipo di decisione migliore dal nostro punto di vista – diventa relativamente facile dopo aver applicato i nostri processi distinti, la struttura, i valori definiti e la cultura. Durante le riunioni settimanali del team, trascorriamo ad esempio circa il 90% del nostro tempo a esaminare la ricerca, discutere e deliberare, con appena il 10% dedicato alle mosse di investimento una volta presa la decisione "migliore".

La diversità è un imperativo, soprattutto per la generazione di idee, ma lo è anche la stabilità di un team. In quanto investitori con background ed esperienze diverse, cerchiamo di imparare i reciproci punti di forza e debolezza, di capire come lavorare meglio insieme e di apprezzare i nostri obiettivi condivisi, e tali sforzi producono un processo decisionale più ricco e facile sul lungo termine. La nostra analisi annuale completa del portafoglio, di cui abbiamo parlato in precedenza, si tiene presso varie sedi e vede la partecipazione di tutti gli analisti e gestori di portafoglio per condividere fallimenti e successi, garantendo al contempo la coerenza dell'approccio. Mettiamo a nudo tutto: dissezioniamo gli errori, effettuiamo autopsie, ci criticiamo e ci congratuliamo, il tutto per incoraggiare l'apprendimento collettivo e distinguere la fortuna dal duro lavoro e dalle competenze sul lungo termine.

Figura 5. Equity Investment Team<sup>33</sup>



Fonte: Comgest, as of 3-Jan-2022.

<sup>29</sup> "Alpha Female Report 2018", Citywire, 2018. (<https://bit.ly/3FG0FQf>)

<sup>30</sup> Il tasso di rendimento interno (IRR) è il tasso di crescita annuo atteso da un investimento. (<https://bit.ly/3DCI061>)

<sup>31</sup> Julia Hobart, Samir Misra e Dominik Treck. "Moving Towards Gender Balance in Private Equity and Venture Capital", Oliver Wyman, 2019. (<https://owy.mn/3mRhFKC>)

<sup>32</sup> "Diversity in the asset management industry", Willis Towers Watson, 2020. (<https://bit.ly/3awet1t>)

<sup>33</sup> Questo dato esclude due analisti quantitativi/gestori di portafoglio.

<sup>34</sup> Angus Foote. "Alpha Female 2021: solo l'11,8% dei gestori di portafoglio è costituito da donne... e ci troviamo già di fronte a un miglioramento", Citywire, 13 settembre 2021. (<https://bit.ly/3ARMMLh>)

## IL SETTORE DELLA GESTIONE PATRIMONIALE: CI VUOLE PROPRIO UNA MESSA A PUNTO

Il principio più acclarato di un investimento è la diversificazione, anche se spesso manca all'interno di un team nonostante normative come la Direttiva dell'Unione europea sui mercati degli strumenti finanziari (MIFID II),<sup>35</sup> ne elenchino i vantaggi. Le statistiche, i sondaggi e gli studi mostrano un evidente squilibrio nei confronti delle donne e delle minoranze:

DATA	SPECIFICHE	ATTRIBUZIONE
2016	"Gli Afroamericani e i Latinoamericani rappresentano solo l'8,2% del totale dei senior manager nonostante questi ultimi rappresentino il 28,4% della popolazione lavorativa USA."	The Roosevelt Institute et al. (U.S.) <sup>36</sup>
2017	"Le donne e le persone di colore [negli Stati Uniti] gestiscono solo l'1% della massa amministrata negli Stati Uniti per un valore di 71 trilioni di dollari".	HBS, Knight Foundation, Bella Research Group (U.S.) <sup>37</sup>
2019	"Le donne rappresentano solo il 14% dei 25.000 gestori di fondi in 56 Paesi... tale percentuale è invariata dal 2000."	Morningstar <sup>38</sup>
2019	"Meno dell'1% dei gestori degli investimenti è costituito da neri [vs 3% della popolazione britannica / 13% della popolazione di Londra]."	Associazione per gli investimenti (Regno Unito) <sup>39</sup>
2020	Il 52% dei 44 gestori di fondi globali (su 100) ha confermato che la razza è considerata il fattore di diversità meno importante da valutare, mentre il genere è stato messo ai primi posti.	Redington (Regno Unito) <sup>40</sup>

Negli ultimi cinque anni, la diversità di genere ha registrato un modesto aumento, con un incremento dell'1% del numero di gestori di portafoglio donne che ora rappresentano l'11,8% del totale,<sup>41</sup> mentre nel 2019 il divario retributivo medio nel settore della gestione degli investimenti risultava essere pari al 31%.<sup>42</sup> A questo ritmo ci vorranno 200 anni per raggiungere la parità di genere (in linea con la popolazione globale).

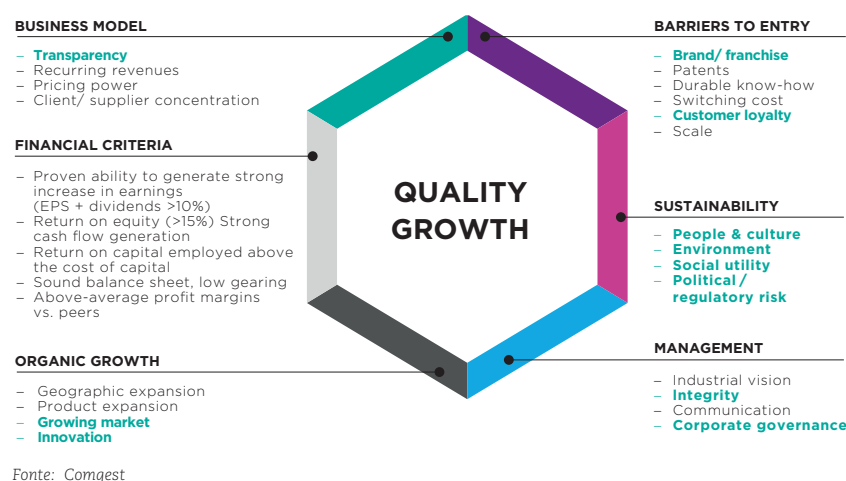
Il divario retributivo può esistere anche oltre le linee di genere. Nel Regno Unito c'è una netta differenza ingiustificata, per esempio, tra le retribuzioni percepite da persone che provengono dalle classi lavoratrici rispetto a quelle che provengono da famiglie di professionisti,<sup>43</sup> e l'insicurezza finanziaria è concentrata in molti gruppi di "outsider" come le donne, le minoranze etniche e nere, e tra le persone che abitano nelle regioni più povere.<sup>44</sup> Considerando che l'insicurezza finanziaria genera ansia e incide sulla salute mentale (un'altra dimensione della diversità), è facile immaginarsi una spirale discendente e per alcuni versi ineludibile.

## UN'ANALISI BASATA SULLA RICERCA: EVITARE GLI ANGOLI CIECHI

Realizzare un profitto non è l'unico scopo di un'azienda e forse è il paradigma della "vecchia scuola". La società odierna guarda oltre gli aspetti finanziari, e questo è profondamente vero per i nostri futuri clienti, i millennial e la generazione Z, che guardano al futuro con disagio dopo essere stati plasmati dalla rivoluzione digitale e dagli sconvolgimenti politici.<sup>45</sup> In Comgest, la nostra definizione di Quality Growth tiene conto degli aspetti non finanziari di un modello di business, e ciò ci aiuta a determinare se un'azienda ha un'**utilità sociale** sostenibile a lungo termine.

A nostro avviso, l'asse portante di una crescita **sostenibile** è tra l'altro caratterizzato da elevati standard di governance, leadership e incentivazione del **Management** di una società.

Figura 6. Our Selection Criteria – ESG Is Built In, Not Bolted On



<sup>35</sup> "Understanding the diversity requirements in CRD IV and MiFID II", Linklaters, giugno 2018. (<https://bit.ly/31kNxR5>)

<sup>36</sup> Talia L. SCHANK, "Casting the Wider Net: Increasing opportunities for minority and woman owned asset managers in institutional investments", The Roosevelt Institute, The ReFund America Project, and Service Employees International Union (SEIU), 2016. (<https://bit.ly/2YJH3KB>)

<sup>37</sup> Prof. J. Lerner et al., "Diverse Asset Management Project Assessment", Harvard Business School (HBS) e Bella Research Group, 2017. (<https://bit.ly/3v7ReEe>)

<sup>38</sup> Laura Lallo, "Women in Investing: Morningstar's View", 2020. (<https://bit.ly/3mQmGDJ>)

<sup>39</sup> "Black Voices: Building black representation in investment management", The Investment Association (UK), 2019. (<https://bit.ly/3oWvJpQ>)

<sup>40</sup> Nick Samuels et al., "Investire responsabilmente: Sondaggio sugli investimenti responsabili 2020", Redington (UK), 2020. (<https://bit.ly/3FvL9S>)

<sup>41</sup> Alpha Female Report 2021, Citywire, 2021. (<https://bit.ly/3phhSKd>)

<sup>42</sup> "Mind The Gap: Investment Management Community Needs To Apply More Than Just Lip Service To Pay Equality", PwC e The Diversity Project, 2019. (<https://bit.ly/3j1nrBH>)

<sup>43</sup> "Tackling the Class Ceiling: Recognition Potential over Polish", The Investment Association (UK), 2019. (<https://bit.ly/3oYqRzw>)

<sup>44</sup> "The Gig is Up: Trade unions tackling insecure work", Trades Union Congress (UK), 2017. (<https://bit.ly/3j2p09g>)

<sup>45</sup> "The Deloitte Millennial Survey 2018", Deloitte, 2018. (<https://bit.ly/3ADWXmp>)

Dal nostro punto di vista, il capitale umano e la D&I sono cruciali per qualsiasi impresa,<sup>46</sup> soprattutto laddove il capitale intellettuale rappresenta un vantaggio competitivo fondamentale che alimenta l'innovazione. I semplici parametri come il bilancio stanziato per R&S presi da soli sono meno in grado di misurare questi fattori trainanti. L'importante non è investire nelle "persone" nei momenti positivi, ma farlo anche nei momenti negativi. Durante questa pandemia abbiamo prestato molta attenzione all'intento strategico delle nostre società partecipate in materia di fidelizzazione dei dipendenti, di supporto e ristrutturazioni. In base alla nostra esperienza, sappiamo che una leadership focalizzata sul lungo termine e la protezione del personale possono tradursi in risultati futuri premianti. **MTU** e **Amadeus** (società che operano nel settore dei viaggi) si sono trovate in una posizione prominente durante la crisi causata dal Covid e, pur non avendo altra scelta se non quella di tagliare i costi, i loro management team hanno cercato di evitare i licenziamenti riducendo strategicamente il loro organico attraverso piani di prepensionamento o partenze volontarie. **LVMH**, **Unilever** e **L'Oréal** sono altri esempi di aziende che, a nostro avviso, hanno reagito in modo esemplare al Covid.<sup>47</sup>

Alcune sfumature dei modelli di business sono diventate evidenti durante la pandemia:

- i modelli aziendali a gestione/proprietà familiare portano con sé una spinta imprenditoriale, ma necessitano di una maggiore consapevolezza riguardo ai vantaggi derivanti da D&I. Nonostante ciò, alcune di queste aziende come L'Oréal, Heineken, Walmart e Samsung hanno abbracciato la D&I. Sono tutte multinazionali controllate da famiglie che hanno recepito con successo la localizzazione e la differenziazione mirata dei prodotti a seconda dell'andamento demografico dei vari mercati, e che hanno inoltre individuato nuove opportunità di crescita.
- I modelli di business "Build once, use globally" non crescerebbero mai senza una conoscenza localizzata delle loro interfacce, delle tendenze della moda e delle reti (es. iPhone di Apple, il marchio Uniqlo di Fast Retailing, i consulenti di Accenture o l'internazionalizzazione dei contenuti di gioco di Tencent).

Più in generale, ci sono alcuni esempi di società partecipate nel nostro universo d'investimento che investono nei frutti "intangibili" della diversità, che riteniamo siano a loro volta alla base della crescita diretta o indiretta<sup>48</sup>:






- **Amadeus:** a nostro avviso, il team di gestione eterogeneo a livello internazionale (rispetto a Sabre, che è più focalizzato sugli USA) ha consentito loro di conquistare quote di mercato per quasi un decennio.
- **Unilever:** in quanto leader nei mercati emergenti per l'igiene e la cura della persona, ha abbracciato di più rispetto ai suoi omologhi la loro esigenza di localizzazione e ha applicato il concetto di D&I a tutte le funzioni.
- **Microsoft:** il loro programma "Vieni come sei. Fa quello che ami..."<sup>49</sup> in cui il concetto di D&I è al centro della loro cultura, ha a nostro avviso consentito di applicare design innovativi per prodotti scalabili studiati su misura per soddisfare le esigenze locali e che tengono conto anche degli utenti disabili delle loro interfacce. La società ha fatto molta strada dal decennio perduto in cui una cultura incentrata sulle vendite ha distrutto l'innovazione e il valore aggiunto per i clienti.
- **Accenture:** A nostro giudizio, la loro CEO donna è la genesi culturale di programmi antesignani inclusivi che già nei lontani anni Cinquanta supportavano le donne che si occupavano di coding, che si è tradotto in un aumento di applicazioni tra i clienti.

### Processo integrato degli ESG:

il processo di ricerca Comgest nel settore degli ESG sintetizza l'attenzione dei team d'investimento sui vantaggi che diversità e inclusione possono apportare, principalmente all'interno dei criteri "S" e "G", che costituiscono una parte fondamentale della nostra due diligence:

- **Pilastro sociale:** miriamo a valutare la gestione del capitale umano da parte delle società tramite l'acquisizione di talenti, lo sviluppo interno e la retention/il turnover (ad es. tramite Glassdoor).<sup>50</sup> Viene inoltre condotta una valutazione completa delle controversie tra i dipendenti o degli sviluppi normativi di una società.
- **Governance:** diversità e indipendenza nei consigli di amministrazione, compreso il genere, sono per noi un obiettivo centrale. Siamo fieri del nostro dialogo con gli azionisti, in particolare tramite il proxy voting alle assemblee generali, e ci avvaliamo del Servizio Istituzionale di Informazione sul Voto che riferisce sulla diversità nella composizione dei consigli delle società di tutti i Paesi.

#### I NOSTRI VOTI CONTANO

A titolo di esempio, abbiamo ripetutamente votato contro la rielezione di membri dei consigli di amministrazione delle società giapponesi per motivi legati alla D&I.

Comgest promuove le nomine nei consigli di amministrazione ed esprime voti favorevoli se almeno il 30% del consiglio è di sesso femminile.



<sup>46</sup> Sustainable Accounting Standards Board (<https://www.sasb.org/>)

<sup>47</sup> Sebastien Thevoux-Chabuel et al., "Shining a more light: what companies' behaviour during the pandemic can tell us about their ESG risks and culture", Comgest, aprile 2021 (<https://bit.ly/3rgTPKN>).

<sup>48</sup> Nessun riferimento a specifiche società deve essere considerato una raccomandazione di acquisto o vendita di un particolare titolo o investimento. Le società citate non rappresentano tutti gli investimenti passati. Non si deve presumere che gli investimenti citati siano stati o saranno redditizi, né che le raccomandazioni o le decisioni adottate in futuro saranno redditizie.

<sup>49</sup> "Come as you are. Do what you love...", Microsoft, 2018. (<https://bit.ly/3FSWnty>)

<sup>50</sup> [www.glassdoor.com](http://www.glassdoor.com)



- Per quanto riguarda la **Leadership dei Consigli di Amministrazione**, numerosi studi corroborano la nostra ricerca e la promozione della D&I nell'ambito della Governance: l'inserimento di donne nei Consigli di Amministrazione riduce la probabilità che una società commetta errori di rendicontazione finanziaria<sup>51</sup> o registri episodi di corruzione, frode o battaglie tra azionisti.<sup>52</sup> Se si considera che il 39% delle dimissioni del CEO nel 2018 sono state causate da questioni etiche, si tratta di una statistica illuminante.<sup>53</sup> Inoltre, una maggiore presenza femminile nel Board ha un effetto misurabile sulle pratiche di sostenibilità ambientale con maggiore probabilità di disclosure volontaria delle politiche sui cambiamenti climatici.<sup>54</sup>

### Dialogo con gli azionisti in ambito ESG:

In quanto proprietari di Comgest, prendiamo sul serio la gestione responsabile, e questo approccio si estende alle società in cui investiamo. Siamo convinti di poter indurre cambiamenti positivi nelle nostre pratiche di engagement riguardo agli ESG. Il nostro obiettivo è quello di impegnarci in modo da riflettere i nostri valori aziendali – collaborazione, qualità, integrità, attenzione e coraggio – generando al contempo i risultati che riteniamo saranno più utili sul lungo termine agli azionisti e alla società in generale.

- Valutiamo l'informativa delle nostre società partecipate in merito ai 17 obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG)<sup>55</sup> delle Nazioni Unite, inclusi quelli specificamente focalizzati sulla diversità come l'Obiettivo 5: Uguaglianza di genere; Obiettivo 10: Riduzione delle disuguaglianze; e Obiettivo 16: Istituzioni forti basate sull'inclusività.
- Facendo un ulteriore passo in avanti, ci impegniamo ad andare oltre le semplici disclosure frutto di operazioni di "copertina" e basate su dati non verificati da terzi,<sup>56</sup> ed esaminiamo invece la cultura e il comportamento basandoci su azioni concrete invece di parole patinate.
- Un esempio in proposito è la nostra analisi degli SDG in cui possiamo adeguare prudenzialmente le dichiarazioni delle aziende durante la nostra due diligence, con ripercussioni sulla nostra valutazione interna degli ESG e sul sistema di rating individualizzati<sup>57</sup>. Comgest considera rilevanti solo gli impatti sugli SDG direttamente correlati alle attività delle società. La valutazione interna non tiene conto, per esempio, delle attività di sponsorizzazione. Come illustra la Figura 7, la nostra valutazione 2020 del contributo delle società della Global Equity Strategy di Comgest<sup>58</sup> agli SDG indica un punteggio di molto inferiore a quello comunicato dalle società. Questa analisi ci aiuta a perfezionare la nostra valutazione ESG interna e a focalizzare le nostre attività di engagement.

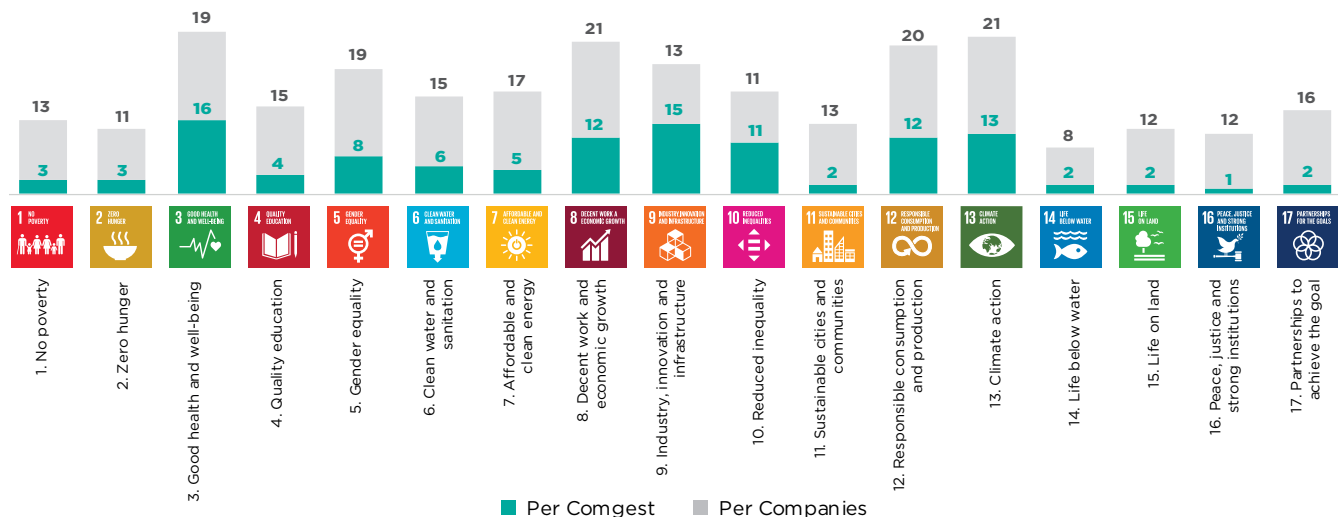
### ESEMPIO DI ENGAGEMENT ESG Pigeon

In quanto produttore giapponese di prodotti per l'infanzia, era incoerente che nel suo consiglio di amministrazione non ci fossero donne. La mancanza di diversità di genere, in particolare per un'azienda che investe in prodotti dedicati alla cura della madre e del bambino, è stata una chiara opportunità di cambiamento positivo incrementale a livello di pensiero innovativo.

Dopo diversi anni di dialogo con Pigeon, tra il 2018 e il 2019 la società ha nominato tre membri donne, dato tuttora invariato.



Figure 7. Example of How Comgest Maps Reported Contributions of Portfolio Companies\* to SDGs.



Fonte: Comgest S.A. al 31 dicembre 2020. \*Dati per il Global Equity Representative di Comgest, un veicolo d'investimento collettivo gestito in conformità alla strategia discussa dall'inizio della strategia.

<sup>51</sup> Aida Sijamic Wahid. "Effetti e meccanismi: diversità di genere nei consigli di amministrazione: evidenze di manipolazione finanziaria", Journal of Business Ethics, 159:705–725 (2019). (<https://bit.ly/3aGxcCU>)

<sup>52</sup> Linda-Eling Lee. "Donne nei Consigli di Amministrazione: trend globali sulla diversità di genere", MSCI, 2015 (<https://bit.ly/3pejCDE>) e Dina Medland, "la corporate governance non deve essere una questione di potere", Forbes, marzo 2015 (<https://bit.ly/3KFGzIz>).

<sup>53</sup> "Avvicendamento dei CEO ai massimi storici...Strategy & Global Study", PWC, 2018. (<https://pwc.to/3rAFDh8>)

<sup>54</sup> Walid Ben Amar et al., "Diversità di genere nel board e risposte societarie alle iniziative sulla sostenibilità: evidenze dal Carbon Disclosure Project.", Journal of Business Ethics, Vol. 142, pagine 369–383 (2017). (<https://bit.ly/3IHUdAj>)

<sup>55</sup> <https://sdgs.un.org/goals>

<sup>56</sup> Michael Kinney. "Diversity dressing: The Hidden Figures", Mercer, 2020. (<https://bit.ly/3vqi8dz>).

<sup>57</sup> Dettagli sui livelli di qualità di Comgest sono disponibili nel nostro Rapporto sugli investimenti responsabili.

<sup>58</sup> Conto rappresentativo Global Equity di Comgest, un veicolo di investimento in pool che è stato gestito secondo la strategia discussa sin dall'inizio della strategia.

## LE AZIENDE PARTECIPATE HANNO BISOGNO DI PIÙ MARCE E MENO FRENI

Nei principali mercati, la D&I a livello di top management e di consiglio di amministrazione sembra essere poco diffusa a un primo sguardo, ma in realtà sono stati fatti dei progressi. Ciò detto, le statistiche qui sotto evidenziano che c'è ancora molta strada da fare:

Data	Informazioni specifiche	Attribuzione
2018-2020	<p>Solo il 6,6% dei CEO delle società di Fortune 500 è di sesso femminile, una percentuale indiscutibilmente bassa ma che rappresenta un forte aumento rispetto al 4,8% del 2018. I CEO donna sono solamente il 5% nelle società britanniche FTSE100, mentre tra le società facenti parte del CAC 40 francese vi erano 0 CEO donne al febbraio 2020.</p> <p>Vale la pena di notare che la rappresentanza femminile nei Consigli di Amministrazione francesi è relativamente elevata, pari al 40%, principalmente a causa della politica sulle quote rosa avviata nel 2011*, e che non esistono più consigli di amministrazione solamente maschili nelle società dello UK FTSE 350 grazie al Rapporto Davies del 2011 che raccomandava obiettivi volontari di equilibrio tra i generi.</p> <p>*Nel maggio 2021, il parlamento francese ha votato per introdurre quote di genere nei team esecutivi e nelle pipeline di leadership delle società con oltre 1.000 persone. Gli obiettivi fissati sono un minimo del 30% di entrambi i sessi entro il 2027 e del 40% entro il 2030.</p>	Fortune 500 <sup>59</sup> Le donne contano <sup>60</sup> Eurofund <sup>61</sup> City University of London <sup>62</sup> Forbes <sup>63</sup>
2018	Solo il 16,1% dei membri dei Board delle società di Fortune 500 non è bianco, il 22,5% è di genere femminile, il che rappresenta un miglioramento rispetto al 2010, quando le percentuali erano rispettivamente del 12,8% e del 15,7%.	Deloitte <sup>64</sup>
2020	Solo 3 CEO neri nelle società di Fortune 500 (rispetto al 14% della popolazione statunitense che si autoidentifica come nera <sup>65</sup> ), una percentuale peggiore rispetto a quella del 2010, quando i CEO non bianchi dello S&P 100 erano ben 8. (Rispetto al 22% della popolazione statunitense non bianca.)	Business Insider <sup>66</sup>
2020	Le donne rappresentano il 6% dei membri del consiglio di amministrazione in Giappone, mentre un sondaggio Reuters ha riscontrato che il 71% delle società nipponiche aveva meno del 10% di donne in posizioni decisionali chiave.	Asian Legal Business <sup>67</sup>

Anche se i progressi sono lenti, possono avere un forte impatto. Ad esempio, Facebook ha eletto il suo primo consigliere donna, Sheryl Sandberg non prima del 2012, nonostante il 50% degli utenti di Facebook siano donne. Malgrado le carenze dell'azienda in materia di ESG, Sandberg ha dato maggiore priorità alla sicurezza degli utenti, alla privacy e alla salute mentale. Ha utilizzato la sua piattaforma e cercato di affermarsi come mentore per le altre donne con la sua filosofia "Lean In".<sup>68</sup>

**Il problema non è solo legato al genere o alla razza.** In UK, nove ruoli su 10 in posizioni senior nell'ambito dei servizi finanziari sono ricoperti da persone provenienti da famiglie benestanti. I dipendenti appartenenti ad ambienti meno privilegiati impiegano il 25% di tempo in più per far carriera, nonostante le loro performance non siano peggiori. Questo "divario di progressione" sale al 32% per i neri delle famiglie a basso reddito.<sup>69</sup>

## LE SOCIETÀ CONOSCONO BENE I VANTAGGI DELLA MESSA A PUNTO DI UN MOTORE

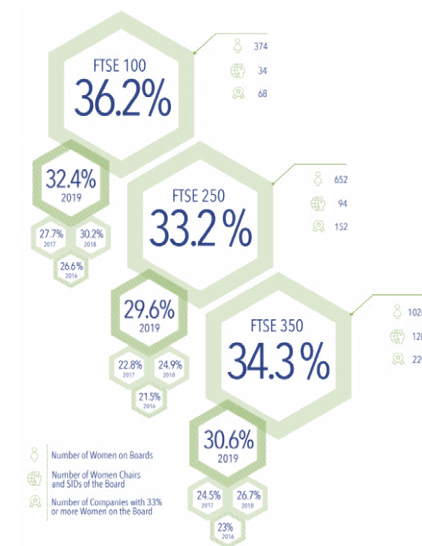
Sebbene si possa mettere in discussione il rapporto tra correlazione e causalità, studi e tendenze indicano e confermano innegabilmente che il concetto di D&I non è solo un'opportunità immateriale, ma anche un'opportunità tangibile e misurabile.

McKinsey ha rilevato una correlazione statisticamente significativa tra diversità a livello di leadership esecutiva e performance finanziaria.<sup>70</sup>

Le società che si classificano nel primo quartile della diversità di genere hanno il 25% di probabilità in più di raggiungere una redditività superiore alla media rispetto a quelle nel quarto quartile.

Per quanto riguarda invece la diversità etnica/culturale, il primo quartile ha superato del 36% il quarto quartile in termini di redditività.

**Figura 8. FTSE350: Le donne nei consigli di amministrazione: cinque anni di progresso**



Fonte: FTSE Women Leaders (<https://bit.ly/3jiOtLQ>)

<sup>59</sup> Walid Ben Amar et al., "Board gender Diversity and Corporate Response to Sustainability Initiatives: Evidence from the Carbon Disclosure Project.", Journal of Business Ethics, 2017.

<sup>60</sup> donne contano, UN Women (<https://data.unwomen.org/women-count>).

<sup>61</sup> Mongourdin-Denoix, Sarah "Legge francese per aumentare il numero di registe donne", Eurofund, 2011. (<https://bit.ly/3vnhLOH>).

<sup>62</sup> L'applicazione delle quote di genere aumenta la diversità e la qualità dei consigli di amministrazione, City University of London, luglio 2020. (<https://bit.ly/3mWlQVG>).

<sup>63</sup> Wittenberg-Cox, Avivah. "La Francia vota all'unanimità le quote di genere per la leadership esecutiva", Forbes, 2021. (<https://bit.ly/2YW980X>).

<sup>64</sup> "Missing Pieces: Board Diversity Census of Women & Minorities on Fortune 500 Boards 2018", Deloitte. (<https://bit.ly/3DbDyKX>).

<sup>65</sup> Fatti sulla popolazione nera degli Stati Uniti, Pew Research, 2021. (<https://pewrsr.ch/3vtl6du>).

<sup>66</sup> Dominic-Madori Davis, "Uno dei soli 4 CEO di Black Fortune 500 si è appena dimesso - ecco i 3 rimasti", Business Insider, 2020. (<https://bit.ly/3vjzdCY>).

<sup>67</sup> Beati, Elisabetta. "Cambiamento strutturale necessario per rendere più inclusive le sale riunioni del Giappone", Asian Legal Business, 17-nov-2020 (<https://bit.ly/3D88k7y>).

<sup>68</sup> Sandberg, Sheryl. Appoggiarsi: donne, lavoro e volontà di guidare. Knopf, 1a edizione, 2013. (<https://amzn.to/3i54tf0>).

<sup>69</sup> Bridge Group (UK Treasury & UK Dept. for Business, City of London), 7.780 aziende, novembre 2020.

<sup>70</sup> Dolan, et al. "La diversità vince: come l'inclusione conta", McKinsey, 2020. (<https://mck.co/3BY7smg>).

Anche Boston Consulting Group ha riscontrato una correlazione statisticamente significativa tra diversità e risultati in termini di innovazione in tutti i Paesi esaminati: uno studio condotto su 171 società tedesche, svizzere e austriache ha evidenziato un chiaro nesso tra la diversità dei management team delle società e i ricavi che ottengono da prodotti e servizi innovativi.<sup>71</sup> Questo studio ha dimostrato che più dimensioni della diversità sono rappresentate nella leadership e più forte è la relazione.

In particolare, le imprese più diversificate sono state anche le più innovative in termini di “freschezza” del mix di ricavi, vale a dire la quantità di ricavi generati da nuove idee. Presentano infatti in media ricavi più innovativi del 19% e margini EBIT<sup>72</sup> superiori del 9%.<sup>73</sup>

### CONCLUSIONE: DOBBIAMO MANTENERE IL MOTORE IN MOTO

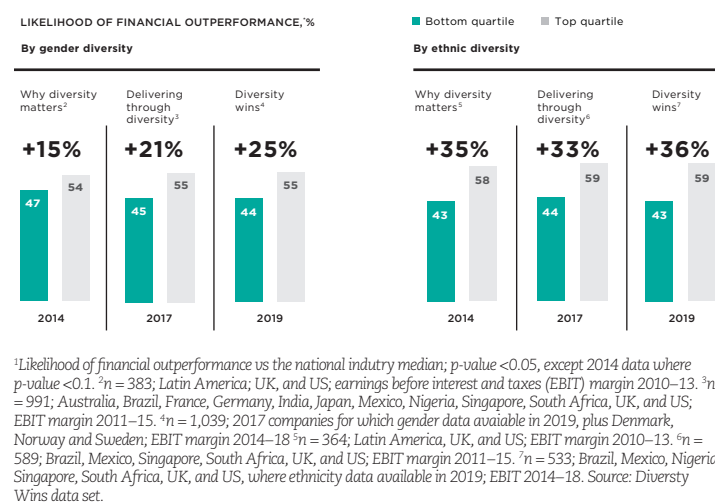
Comgest è in definitiva un insieme di idee generate dal nostro asset più importante, le persone. Oltre 30 anni fa, fin dalla sua costituzione, abbiamo dato importanza alla diversità e all’inclusione, rispecchiate – e alimentate – da un’ampia partnership che coinvolge i dipendenti di Comgest a tutti i livelli.<sup>74</sup> A nostro parere, la diversità facilita l’inclusione e traina le performance finanziarie, sia all’interno della nostra azienda<sup>75</sup>, sia nelle società in cui investiamo. Maggiore è la nostra diversità, più ricca è la serie di opportunità a beneficio dei nostri clienti globali presenti in tutto il mondo.

Riconosciamo tuttavia che molti dei clienti di Comgest vorrebbero che i loro investimenti producessero risultati positivi al servizio della società in generale e degli azionisti a lungo termine. La nostra cultura di collaborazione duratura ci spinge a prendere in considerazione l’intento strategico di una società, la sua sostenibilità e il suo impatto sugli azionisti. Per questo motivo, la nostra strategia d’investimento include non solo una filosofia e un approccio che integra elementi della ricerca ESG, ma anche la nostra nozione di stewardship.<sup>76</sup> A tal fine, Comgest utilizza il concetto di D&I, basato sulla ricerca, come elemento utile per individuare le aziende “di qualità”. Attraverso le nostre pratiche di engagement ESG con le società partecipate, riteniamo di poter influenzare positivamente le loro politiche in materia di sostenibilità, in particolare nelle società con rischi ESG rilevanti che potrebbero essere mitigati e/o opportunità ESG che potrebbero essere coltivate. Ciò vale non solo per noi gestori patrimoniali, ma anche per i nostri sforzi filantropici, come la Comgest Foundation, che mira a migliorare la vita delle persone in difficoltà attraverso progetti diretti dai dipendenti.<sup>77</sup>

Come illustrato in questo articolo, una delle principali aree di continua debolezza in vari settori è la diversità. Riteniamo che sia un imperativo morale promuovere, difendere e, laddove possibile, compiere passi costruttivi verso pari opportunità per tutti. Essendo a favore degli standard D&I ed ESG, sia che si tratti di partecipare a eventi o di interagire direttamente con le società, vogliamo far uscire le persone dalla loro comfort zone per avere un impatto positivo sul cambiamento. La seguente Scorecard racchiude i nostri sforzi e progressi in materia di D&I.

La struttura di partnership di Comgest – il nostro “motore” – ha favorito un forte spirito di squadra e un senso di responsabilità condivisa che sono diventati parte integrante della nostra cultura. I nostri team decisionali collaborativi e collegiali sono rafforzati dalla diversità e dal comportamento inclusivo, che a nostro giudizio mitiga i rischi e porta a decisioni migliori. Per i nostri clienti e noi, un miglior processo decisionale può significare rendimenti sostenibili a lungo termine che hanno un impatto positivo al di là del rendimento finanziario. Di conseguenza, non abbiamo paura di cercare il miglioramento continuo – individuare i nostri errori, imparare da essi e condividere tali lezioni. Ribadire la lezione fondamentale di Nelson Mandela, “Each one, teach one” (“Ciascuno insegna ad uno”).<sup>78</sup>

Figura 9. The business case for diversity in executive teams remains strong.



<sup>71</sup> Rocio Lorenzo, et al. “The Mix Matters: Innovation through Diversity”, Boston Consulting Group & Technical University of Munich, 2018. (<https://on.bcg.com/3pdpzRA>).

<sup>72</sup> L’utile prima di interessi e tasse è una misura della redditività aziendale. (<https://bit.ly/3GPR7Cg>).

<sup>73</sup> Rocio Lorenzo e Martin Reeves. “Come e dove la diversità guida la performance finanziaria”, Harvard Business Review, gennaio 2018 (<https://bit.ly/3AjhuOs>).

<sup>74</sup> Ai dipendenti viene generalmente data l’opportunità di diventare azionisti dopo due anni trascorsi in azienda. La decisione di allocare l’equità si basa sulla performance sostenuta, sull’anzianità e sul contributo complessivo di un individuo.

<sup>75</sup> Vedere pagina 1, nota 2, per informazioni sul Gruppo Comgest.

<sup>76</sup> <https://www.comgest.com/en/our-business/our-investment-strategy>

<sup>77</sup> <https://www.thecomgestfoundation.com/>

<sup>78</sup> Mandela, Nelson. Lungo cammino verso la libertà: l’autobiografia di Nelson Mandela. Boston: Back Bay Books, 1995.

## SCORECARD D&I DI COMGEST: IN TEMA E FUORI TEMA

Dal nostro punto di vista, il concetto di D&I è radicato nella cultura di Comgest. La nostra esperienza è che l'ampia partnership di Comgest agisce come una relazione simbiotica duratura la cui cultura porta ad applicare il concetto di D&I tra genere, nazionalità, formazione e competenze. Tuttavia, D&I è un concetto in continua evoluzione, che a nostro avviso richiede uno sviluppo continuo.

A tal fine, nel 2021 abbiamo lanciato un **D&I Working Group (WG)** composto da membri della nostra divisione Risorse Umane e che comprende altri 6 dipendenti delle divisioni operative e di gestione dei portafogli. Con oltre 200 dipendenti in 12 paesi, il D&I WG cerca di identificare aree di miglioramento, opportunità, facilitare progetti ed iniziative aziendali e produrre misurazioni KPI tangibili in tutto il Gruppo Comgest.

Ecco una fotografia dei numeri del Gruppo:

### GRUPPO

Molte forme di diversità sono difficili da misurare – persino vietate – in alcune giurisdizioni. Il Gruppo Comgest rispetta la privacy dei nostri dipendenti e, a motivo delle leggi in Francia, dove si trova la nostra sede, non raccogliamo dati su razza, religione, orientamento sessuale, identità o espressione di genere.

- ✓ **Nazionalità:** ~30 (per il Gruppo) e ~15 (per il team d'investimento)<sup>79</sup>
- ✓ **Azioni di genere:** 48% dei nostri oltre 200 dipendenti sono donne

### GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Si vede chiaramente la tendenza degli ultimi 5 anni (+60%) in cui i clienti istituzionali riconoscono i vantaggi di D&I e investono con i team di manager anziché con i singoli manager.<sup>80</sup>

A nostro avviso, l'approccio decisionale basato sul team di Comgest mitiga i rischi legati allo star manager.<sup>81</sup>

- ✓ **Il team d'investimento di Comgest è composto da 49 analisti/gestori di portafoglio, con una media di 15 nazionalità e 16 anni di esperienza**<sup>82</sup>
- ✓ **Il 30% del nostro team d'investimento è composto da donne**  
Ciò supera la media globale dell'11,8%<sup>83</sup> e si confronta positivamente con molti dei maggiori gestori patrimoniali al mondo, che in media contano il 40% di dipendenti donne, ma solo il 18% tra i gestori di portafoglio.<sup>84</sup>
- ✓ **11 membri su 15 del team d'investimento femminile sono coresponsabili** delle strategie di Comgest.
- ✓ **3 co-leader donne di Comgest** si sono recentemente piazzate nella classifica di Citywire tra i **30 migliori gestori di fondi donne negli ultimi 5 anni**.<sup>85</sup>

### GOVERNANCE

Comgest ha ristrutturato strategicamente il proprio quadro di governance del Gruppo nel 2020 per garantire una più ampia rappresentanza di tutti gli azionisti, ad esempio in termini di genere, nazionalità ed esperienza:

- ✓ **Consiglio dei Soci:** responsabile della direzione strategica a lungo termine e della pianificazione del capitale, della supervisione e della rappresentanza degli azionisti di Comgest.
  - 12 membri (circa 6 nazionalità), di cui 5 donne, 3 membri indipendenti e 2 fondatori di Comgest.
- ✓ **Comitato esecutivo:** assiste il CEO nell'attuazione dei piani strategici del Gruppo e nel mantenimento della supervisione delle attività del Gruppo.
  - 11 membri (circa 7 nazionalità), di cui 4 donne, appartenenti a una varietà di ruoli gestionali, di portafoglio e operativi.

In tutto il Gruppo, i comitati Comgest rappresentano in generale una percentuale elevata di donne e/o nazionalità e background diversi e il nostro impegno a promuovere ulteriormente i diversi talenti, il coinvolgimento e la leadership in Comgest.

<sup>79</sup> Dati medi al 03-gen-2021, il dato esclude le doppie nazionalità eventualmente detenute.

<sup>80</sup> Alpha Female Report 2021, Citywire, 2021. (<https://bit.ly/3phhSKd>); "The Aftermath of Fund Management Change", Morningstar, 2017 (<https://bit.ly/3DNEDcw>).

<sup>81</sup> Loukia Gyftopoulou. "Come sfuggire alla trappola della successione degli star manager", Wealth Manager, aprile 2019, (<https://bit.ly/3AWq7gH>).

<sup>82</sup> Al 03-gennaio-2022.

<sup>83</sup> Rapporto femmina alfa 2021, Citywire, 2021, (<https://bit.ly/3phhSKd>).

<sup>84</sup> Attrazione Mooney. "Le grandi case dei fondi non riescono a promuovere le gestori di portafoglio donne", The Financial Times, marzo 2021, (<https://on.ft.com/3pcP4T5>).

<sup>85</sup> La performance passata non è indicativa della performance futura. Rapporto femmina alfa 2021, Citywire, 2021.

(<https://bit.ly/3phhSKd>). pag. 12 dell'Alpha Female Report 2021: "L'elenco mostra le prime 30 donne gestori di fondi nel database di Citywire in base alla coerenza dei rating del gestore negli ultimi 5 anni. I rating mensili del singolo gestore di fondi vengono convertiti in punti – AAA = 6, AA = 5, A = 4, + = 3 – e vengono sommati nei cinque anni in cui i dati Citywire coprono 297 settori e 16.353 gestori di fondi. Non coprono tutti i settori e i gestori di fondi puramente istituzionali o che gestiscono solo mandati segregati non sarebbero inclusi nell'analisi delle tabelle di gruppo che mostrano le percentuali di gestori di fondi donne. Una valutazione dettagliata delle valutazioni e delle metodologie di Citywire può essere trovata in questo rapporto degli attuari indipendenti AKG. ([www.bit.ly/cw-akg](http://www.bit.ly/cw-akg))."

## SCORECARD D&I DI COMGEST: IN TEMA E FUORI TEMA

### REMUNERAZIONE

Nell'ambito del nostro processo di revisione della remunerazione, il **Capital and Compensation Committee Working Group (CCC WG)**, che comprende 4 donne e 2 uomini (corrispondenti a ~4 nazionalità), dei team d'investimento e operativi, si concentra in particolare su:

- ☑ **L'equità delle retribuzioni e le valutazioni annuali delle prestazioni dei dipendenti** basate sul feedback del manager, sulle performance dei team e sui colloqui one-to-one con il manager, che comprendono naturalmente elementi di D&I come la fiducia e la comunicazione.

Nello spirito del rapporto britannico Pay Gender Gap<sup>86</sup>, oltre che ai requisiti legali per l'entità con sede a Parigi di Comgest, **Comgest redige un rapporto annuale intitolato "Index Égalité Femmes/Hommes" (ovvero un "Gender Equality Index Report")**, oltre ad altri sondaggi interni, benchmark e politiche per monitorare e neutralizzare - se necessario - le differenze retributive tra i generi. Non esistono divari in termini di remunerazione di uomini e donne a Comgest. Eventuali differenze retributive sono dovute solamente all'esperienza, alle responsabilità specifiche, alle prestazioni o al mandato come partner.

### ACQUISIZIONE, FIDELIZZAZIONE, MENTORING E GESTIONE DI TALENTI

Comgest mira a garantire la diversità dei candidati ed esprime questo desiderio alle nostre agenzie di ricerca esecutiva. Riteniamo che le differenze dei nostri partner si tradurranno in prospettive più ampie, dibattiti più accesi e, in ultima analisi, a decisioni migliori.

- ☑ **Ampia Partnership:** A nostro avviso, questa struttura **facilita una focalizzazione a lungo termine e contributi individuali** - al di là degli incentivi legati ai clienti - garantendo che ognuno abbia una voce e una parte nel mantenere i nostri team stabili e diversificati. Siamo orgogliosi del nostro livello di avvicendamento del personale, inferiore a quello del settore.
- ☑ **Tirocini: 5 dei nostri attuali 15 gestori di portafoglio donne** hanno completato un tirocinio presso Comgest prima di essere nominati nel loro ruolo attuale.
- ☑ **Congedo parentale:** In termini di gestione di portafoglio, Comgest comprende che **i gestori di portafoglio donne nel settore hanno un tasso di rotazione più elevato (44%) rispetto agli uomini (31%)** e apprezza le sfide che devono affrontare. Dato il nostro approccio a lungo termine e basato sul team, Comgest cerca di garantire che le assenze temporanee per congedo parentale non ostacolino il riconoscimento (compresi i track record di portafoglio) e le opportunità di promozione.
- ☑ **Telelavoro:** Comgest adotta una **politica flessibile di lavoro da casa** che è stata identificata da un consulente indipendente, Mercer, come principale elemento che favorisce la D&I.
- ☑ **Sviluppo professionale:** formazione su skill building, pregiudizio inconsapevole, competenza interculturale e stili di comunicazione.

### INFLUENZA A LIVELLO SETTORIALE

- ☑ **Progetto Diversità:** Un'iniziativa trasversale a favore di una cultura più inclusiva nel settore degli investimenti.<sup>87</sup> Comgest è diventata membro nel 2021 e cerca di apprendere dalle sue iniziative, contribuendo in modo significativo ad esse.
- ☑ **Fondsfrauen:** La più grande rete femminile di lingua tedesca per la promozione della carriera, la diversità e la parità di genere nel settore finanziario<sup>88</sup>. Comgest è entrata a far parte di questa rete nel 2021.
- ☑ **La Fondazione Comgest** è il braccio filantropico del Gruppo Comgest<sup>89</sup> e si dedica a sostenere vari progetti, come l'istruzione, le persone con disabilità o altri programmi miranti a migliorare la vita delle persone in difficoltà. I dipendenti di Comgest indicano i progetti e fungono da "ambasciatori" per monitorarne i progressi.

<sup>86</sup> Reporting sul divario retributivo di genere, (<https://bit.ly/3FWhfeY>).

<sup>87</sup> <https://diversityproject.com/>

<sup>88</sup> <https://fondsfrauen.de/en/>

<sup>89</sup> <https://www.thecomgestfoundation.com/>

*Essendo originario del Sudafrica, la nozione di diversità e le sue implicazioni sono state parte della mia vita fin dalla nascita. La persona che mi ha ispirato a lavorare nel mondo della finanza è stata mia madre, Lyn. Senza un'istruzione universitaria e risorse economiche cospicue, poco seguita dai genitori in un periodo dominato dagli uomini e dall'apartheid, mia madre è riuscita a far carriera da semplice cassiera di banca fino a diventare direttore di marketing nel settore finanziario (Deloitte). Grazie alle sue gentili "sollecitazioni" e al suo aiuto tempestivo nel sostenere le mie domande di borse di studio e nel presentarmi ai suoi contatti, ho scoperto il mondo della finanza. Come donna nel 1994 dove, nonostante il clima volatile, credeva nella possibilità di realizzare cambiamenti positivi, mia madre ha guidato, gestito e contribuito alla prima elezione democratica del Sudafrica come "Station Monitoring Manager" per l'ex Transvaal settentrionale. Dato questo contesto, ho sempre creduto che il minimo che potessi fare era imparare, riconoscere e scoprire le sfide che aveva dovuto affrontare lungo il suo percorso. Di conseguenza, questo Libro bianco è stato per me una grande opportunità per documentarmi e apprezzare la complessità dell'argomento.*



**Commissione elettorale indipendente del Sudafrica**  
 (sotto la supervisione dell'ONU), ex provincia del Transvaal settentrionale 1994



**Zak Smerczak** è entrato in Comgest nel 2016 ed è analista e gestore di portafoglio, specializzato in azionario globale. È anche membro del Comitato Investimenti del Gruppo Comgest. Zak ha iniziato la sua carriera nel 2006 presso Deloitte, a Londra, inizialmente in Assurance & Advisory Services, per poi passare a Transaction Services, dove era responsabile delle due diligence operativa e finanziaria. Nel 2011, Zak è entrato in Mirabaud Asset Management, dove ha lavorato come analista occupandosi di azioni globali. Nel 2015, è passato a Polar Capital Holdings, dove ha ricoperto la posizione di Analista / Gestore di portafoglio per la strategia di reddito multi-asset globale della società. Zak ha conseguito un Bachelor of Business Science Degree con lode in finanza alla University of Cape Town. È inoltre accreditato CFA® ed è membro dell'Institute of Chartered Accountants of Scotland dal 2009.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

Dati al giovedì 30 settembre 2021, salvo altrimenti indicato. I nomi dei prodotti, i nomi delle aziende e i loghi qui citati sono marchi o marchi registrati dei rispettivi proprietari.

Le informazioni contenute nella presente comunicazione non consistono in una “ricerca in materia di investimenti” e sono classificate come “comunicazione di marketing” ai sensi della direttiva MIFID II. Ciò significa che la presente comunicazione di marketing (a) non è stata preparata in conformità ai requisiti giuridici volti a promuovere l’indipendenza della ricerca in materia di investimenti e (b) non è soggetta ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

Indici: MSCI AC World - Rendimento netto. Gli indici sono utilizzati a scopo puramente comparativo e i portafogli non mirano a replicare gli indici.

I risultati degli investimenti passati non sono indicativi dei risultati degli investimenti futuri. Il valore di tutti gli investimenti e i rendimenti da questi derivante sono soggetti ad oscillazioni al ribasso e al rialzo. L’investimento comporta dei rischi, compresa la possibile perdita di capitale.

Le informazioni e le opinioni sono state ottenute o sono basate su informazioni derivanti da fonti ritenute attendibili, ma non è possibile garantirne l’accuratezza. Comgest non si assume alcuna responsabilità in relazione all’accuratezza o alla completezza delle informazioni o delle opinioni contenute nel presente documento. Le informazioni contenute in questo documento non sono esaustive e sono presentate a solo scopo informativo. Tutte le opinioni e le stime costituiscono il nostro giudizio alla data di presentazione e sono soggette a modifiche senza preavviso. Le affermazioni prospettiche, i dati o le previsioni possono non avverarsi.

Comgest non fornisce consulenza fiscale o legale ai propri clienti e tutti gli investitori sono vivamente invitati a rivolgersi ai propri consulenti fiscali o legali in merito a qualsiasi potenziale investimento. Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, si consiglia agli investitori di verificare l’orizzonte di investimento e la categoria del Fondo in relazione agli obiettivi o ai vincoli che essi possono avere.

Gli investitori si impegnano a rispettare le misure legali, regolamentari e deontologiche relative alla lotta contro il riciclaggio di denaro, nonché i testi che ne disciplinano l’applicazione e, se modificati, gli investitori ne assicurano la conformità.

Comgest S.A. è regolamentata dall’Autorité des Marchés Financiers (AMF). Comgest Far East Limited è regolamentata dalla Hong Kong Securities and Futures Commission. Comgest Asset Management International Limited è regolamentata dalla Banca Centrale d’Irlanda ed è registrata presso la U.S. Securities and Exchange Commission. Comgest Asset Management Japan Ltd. è regolamentata dall’Agenzia di servizi finanziari del Giappone (registrata presso l’Ufficio locale delle finanze di Kanto (n. Kinsho 1696)). Comgest US L.L.C è registrata presso la U.S. Securities Exchange Commission. Comgest Singapore Pte Ltd, è una società di gestione di fondi in licenza e consulente finanziario esente (per investitori istituzionali ed accreditati), regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore.

### **SOLTANTO PER HONG KONG:**

Questa divulgazione non è stata esaminata dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong.

### **SOLTANTO PER SINGAPORE:**

Questa divulgazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority di Singapore.

### **SOLTANTO PER L’AUSTRALIA:**

Comgest Far East Limited è regolamentata dalla Securities and Futures Commission, ai sensi della legislazione di Hong Kong, che differisce dalla legislazione australiana. Comgest Far East Limited è esente dall’obbligo di possedere un’autorizzazione australiana per i servizi finanziari, ai sensi dell’Australian Corporations Act, con riferimento ai servizi finanziari forniti. Il presente materiale è destinato esclusivamente a “clienti all’ingrosso” e non è destinato ad “investitori al dettaglio” (come definiti nell’Australian Corporations Act).

Comgest Singapore Pte. Ltd. è regolamentata dall’Autorità Monetaria di Singapore ai sensi della legislazione di Singapore, che differisce dalle leggi australiane. Comgest Singapore Pte. Ltd. è esente dall’obbligo di possedere un’autorizzazione australiana per i servizi finanziari ai sensi dell’Australian Corporations Act per i servizi finanziari che essa fornisce. Il presente materiale è destinato esclusivamente a “clienti all’ingrosso” e non è destinato ad “investitori al dettaglio” (come definiti nell’Australian Corporations Act).

[comgest.com](https://comgest.com)

AMSTERDAM  
BOSTON  
BRUSSELS  
DUBLIN  
DÜSSELDORF  
HONG KONG

LONDON  
MILAN  
PARIS  
SINGAPORE  
SYDNEY  
TOKYO