



Report 2015

Principi Italiani di Stewardship

Monitoraggio sullo stato di applicazione dei Principi Italiani di Stewardship per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate.

Indice

Premessa	2
Guida alla lettura	4
Analisi	5
I. Le aziende partecipanti.....	5
II. La strategia.....	6
III. Il monitoraggio degli emittenti	8
IV. L'efficacia dell' <i>engagement</i>	10
V. L'esercizio dei diritti di voto	15
VI. La reportistica	18
VII. Le informazioni privilegiate.....	20
VIII. Esempi di <i>engagement</i>	22

Premessa

I Principi Italiani di Stewardship (di seguito anche "Principi") sono delle linee guida di supporto per le Società di gestione del risparmio (di seguito "Società di gestione") nelle loro attività di monitoraggio, engagement ed esercizio dei diritti di voto negli emittenti quotati partecipati relativamente alle seguenti tematiche:

- strategia e performance dell'emittente;
- questioni ordinarie di corporate *governance*, tra cui costituzione, elezione, successione e remunerazione del consiglio di amministrazione;
- responsabilità sociale d'impresa;
- gestione dei rischi.

Lo scopo di tali Principi è quello di fornire una serie di *best practice* di alto livello che fungano da stimolo per il confronto e la collaborazione tra le Società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono i patrimoni gestiti.

I Principi sono finalizzati al miglioramento della qualità della comunicazione con gli emittenti quotati partecipati e incentivano le Società di gestione a creare valore aggiunto per i propri Clienti/Investitori (qualsiasi persona fisica o giuridica alla quale una Società di gestione fornisce servizi di gestione collettiva o di portafogli, indipendentemente dalla forma giuridica che l'investimento stesso assume) affrontando in modo efficace le problematiche legate alle performance societarie.

Il Consiglio direttivo di Assogestioni ha adottato i Principi Italiani di Stewardship nel 2013, pubblicando poi una nuova versione nel 2015, corredato da specifiche Raccomandazioni di *best practice* per favorire il raggiungimento degli obiettivi dei Principi stessi.

I suddetti Principi si ispirano all'*EFAMA Code for External Governance* approvato dalla *European Fund and Asset Management Association* alla quale partecipa anche Assogestioni.

L'adesione ai presenti Principi è volontaria e basata sul principio *comply or explain* - improntato a una logica di flessibilità - che consente anche di disapplicare, in tutto o in parte, alcune delle Raccomandazioni, purché ne sia fornita adeguata motivazione da parte della Società di gestione.

Pertanto, i Principi non rappresentano un obbligo alla micro-gestione degli affari degli emittenti quotati partecipati né precludono eventuali decisioni di cedere una partecipazione, laddove questa sia la soluzione più efficace per tutelare l'interesse dei Clienti/Investitori.

Il Consiglio direttivo non ha ritenuto opportuno prevedere un termine di applicazione dei Principi vincolante, essendo ciascun destinatario libero di decidere se, quando e come adeguarsi agli stessi in aderenza ai generali principi di proporzionalità e progressività nell'adozione delle *best practice* di mercato.

Tuttavia, si è deciso di monitorare lo stato di applicazione dei principi stessi attraverso la somministrazione a tutti gli Associati di Assogestioni di uno strumento di rilevazione, che il Consiglio Direttivo ha definito in collaborazione con EY, volto a monitorare lo stato di applicazione all'anno 2015 e finalizzato a ricavare informazioni utili agli associati per il miglioramento del processo.

Questa prima versione dello strumento di rilevazione è stata sviluppata sulla base dei Principi implementati, dei suggerimenti pervenuti da Assogestioni e dell'esperienza EY di monitoraggio, maturata in UK, con riferimento all'applicazione dello *FRC's Stewardship Code* emanato nel 2010.

In UK, tale monitoraggio è giunto alla sesta edizione, riscontrando di anno in anno una sempre maggiore adesione tra i partecipanti all'indagine.

Nella valutazione dei risultati sintetizzati in questo report, va quindi necessariamente tenuto in considerazione il fatto che si tratta del primo monitoraggio sull'applicazione di principi ancora piuttosto "giovani" e che questo deve essere considerato un importante punto di partenza in un percorso che deve per lo più essere ancora compiuto.

Guida alla lettura

Il report ha l'obiettivo di rappresentare l'attuale stato di applicazione dei Principi Italiani di Stewardship, sintetizzando le informazioni raccolte tramite un questionario reso disponibile a tutti gli Associati di Assogestioni.

I risultati di seguito presentati sono il frutto dell'elaborazione delle risposte fornite da 12 partecipanti.

Il grado di partecipazione, sicuramente migliorabile, è giustificato dal fatto che l'aderenza della maggior parte dei partecipanti ai Principi Italiani di Stewardship è ancora parziale.

Anche sulla base dell'esperienza UK, il presente rapporto non ripercorre puntualmente le singole domande del questionario ma ne sintetizza i principali risultati, aggregandoli per argomento e riconducendoli di volta in volta ai relativi Principi.

Nell'ultima sezione sono riportati alcuni esempi pratici di engagement posti in essere dai gestori e segnalati come esempi di *best practice*.

Il report è suddiviso in otto sezioni, secondo le aree d'indagine del questionario sottoposto agli Associati:

- le **aziende partecipanti**;
- la **strategia** implementata;
- le modalità di **monitoraggio**;
- l'efficacia dell'**engagement**;
- le modalità dell'**esercizio dei diritti di voto**;
- la **reportistica**, ossia le modalità di comunicazione ai Clienti/Investitori;
- la gestione delle **informazioni privilegiate**;
- gli **esempi pratici di engagement**.

Analisi

I. Le aziende partecipanti

Hanno partecipato all'indagine dodici società. Nel dettaglio sono:

- Aletti Gestielle SGR SpA;
- Anima SGR;
- Arca SGR SpA;
- Candriam;
- Etica SGR SpA;
- Eurizon Capital SGR;
- Generali Investments Europe Spa SGR;
- Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.;
- Pioneer Investment Management SgrPA/Pioneer Asset Management SA Lux;
- Schroders;
- Sella Gestioni;
- UBI Pramerica SGR.

L'analisi del campione ha evidenziato che il capitale investito/AUM (*Asset Under Management*) dai 10 partecipanti Italiani risulta così distribuito:

Tabella 1

In mld di €	AUM totali gestiti	AUM totali investiti su emittenti italiani	AUM solo equity gestiti	AUM solo equity investiti su emittenti italiani
Totale	788	252	127	41

II. La strategia

“Le Società di gestione adottano una politica documentata, a disposizione del pubblico, che illustri la strategia per l’esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti.”

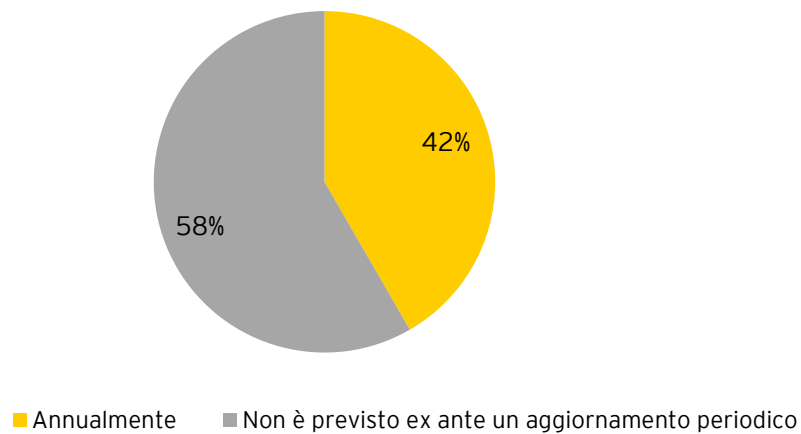
Principio n. 1

Il 100% dei partecipanti alla *survey* prevede una politica illustrativa della propria strategia per l’esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e il 92% la rende disponibile per la consultazione pubblica sul proprio sito internet.

Circa la metà del campione (42%) prevede che la stessa politica possa essere aggiornata annualmente.

Figura 1

Frequenza di aggiornamento della politica



Con riferimento alle società che dichiarano di aggiornare periodicamente la politica di investimento, è stato rilevato che i principali cambiamenti apportati, nell’ultimo aggiornamento, riguardano l’adesione ai Principi Italiani di Stewardship e in particolare l’esercizio dei diritti di voto, le attività di monitoraggio e l’*engagement*.

Dall’indagine è emerso che le strategie adottate dalle Società di gestione in merito alle raccomandazioni del primo Principio si sono soffermate su diversi punti d’attenzione. Più in particolare le società hanno dichiarato di comprendere all’interno delle proprie strategie le seguenti tematiche con le percentuali di risposte positive di seguito indicate:

Tabella 2

• conflitti di interesse	100%
• esercizio dei diritti di voto e d’intervento	100%
• allineamento dell’esercizio dei diritti di voto alle politiche d’investimento	100%
• cambiamenti di <i>governance</i>	92%

• operazioni sul capitale (<i>corporate action</i>)	75%
• azioni di concerto	67%
• trattamento delle informazioni privilegiate	67%
• monitoraggio e misure relative ai dati finanziari	58%
• operazioni di prestito titoli e restituzione dei titoli concessi in prestito	42%

Particolare punto di attenzione è rappresentato dalla gestione dei conflitti d'interesse, rispetto al quale tutti i rispondenti hanno dichiarato di essere conformi al Protocollo di Autonomia.

Inoltre, il 25% del campione dichiara di trattare anche aspetti di responsabilità sociale d'impresa nelle strategie d'investimento implementate.

III. Il monitoraggio degli emittenti

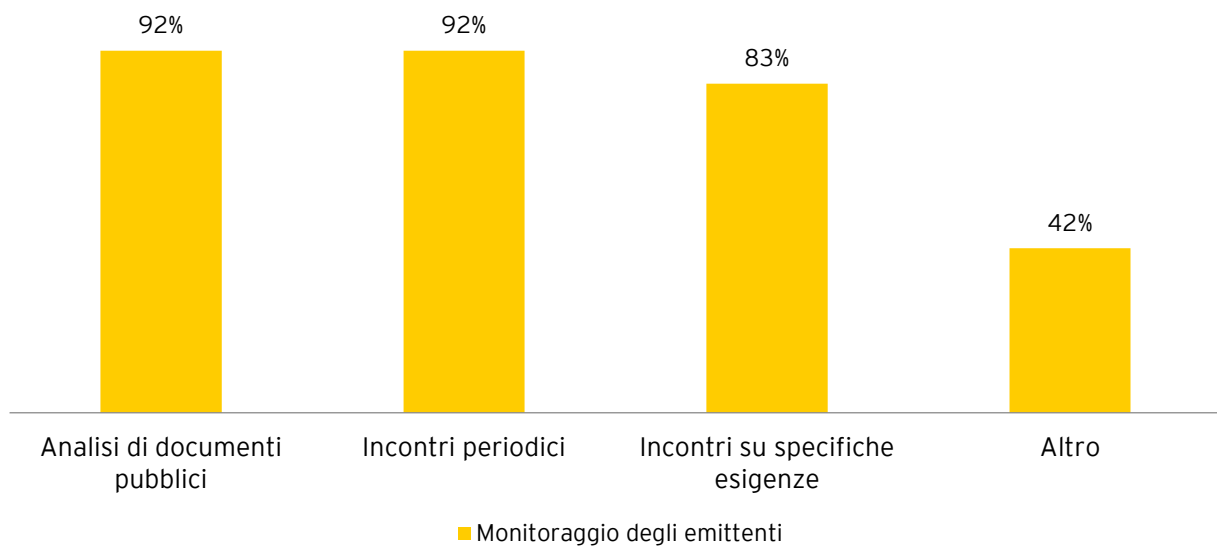
“Le Società di gestione monitorano gli emittenti quotati partecipati.”

Principio n. 2

Il 67% dei partecipanti ha dichiarato di aver implementato una procedura formalizzata per monitorare le società emittenti al fine di agire in modo proattivo per identificare con anticipo le problematiche e minimizzare le potenziali perdite di valore.

Il monitoraggio risulta effettuato attraverso diverse metodologie. Il grafico seguente riporta la frequenza con cui le principali modalità sono adottate dai rispondenti.

Figura 2



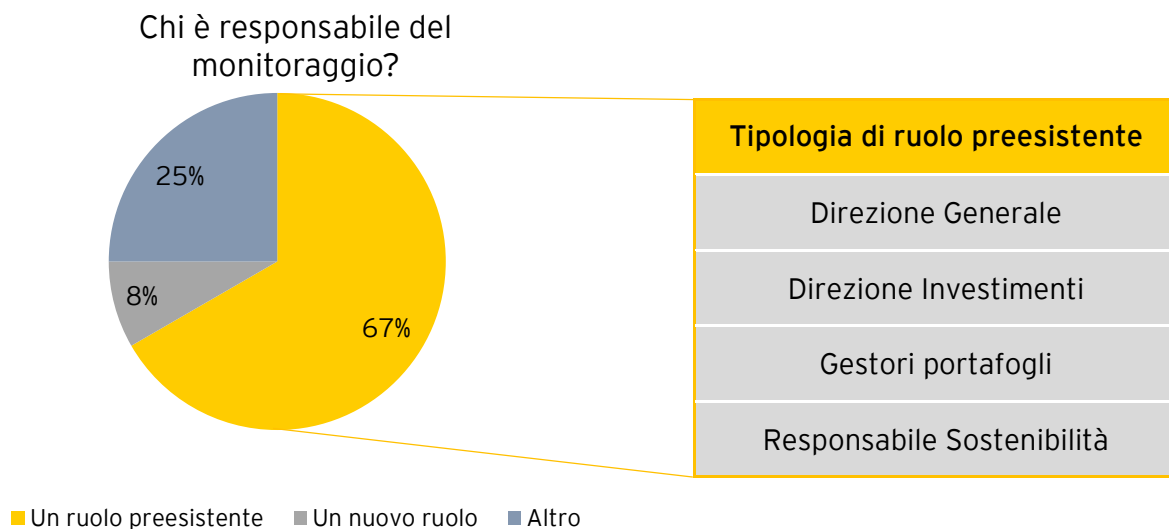
Si nota come il monitoraggio risulta essere maggiormente affidato all'analisi dei documenti pubblici oltre che agli incontri periodici.

Il 42% adotta differenti procedure di monitoraggio in base alle caratteristiche di ciascun emittente. Tale percentuale corrisponde al 63% di coloro che prevedono una procedura formalizzata.

Crescente attenzione è dedicata al monitoraggio degli aspetti ambientali, sociali e di *governance* (es. tematiche di *cluster munitions* per evitare la compravendita di strumenti di emittenti connessi con la produzione di armi) e alcuni partecipanti dichiarano l'adesione ai "Principi per gli Investimenti Sostenibili" delle Nazioni Unite - UN PRI, *United Nations Principles on Responsible Investments*.

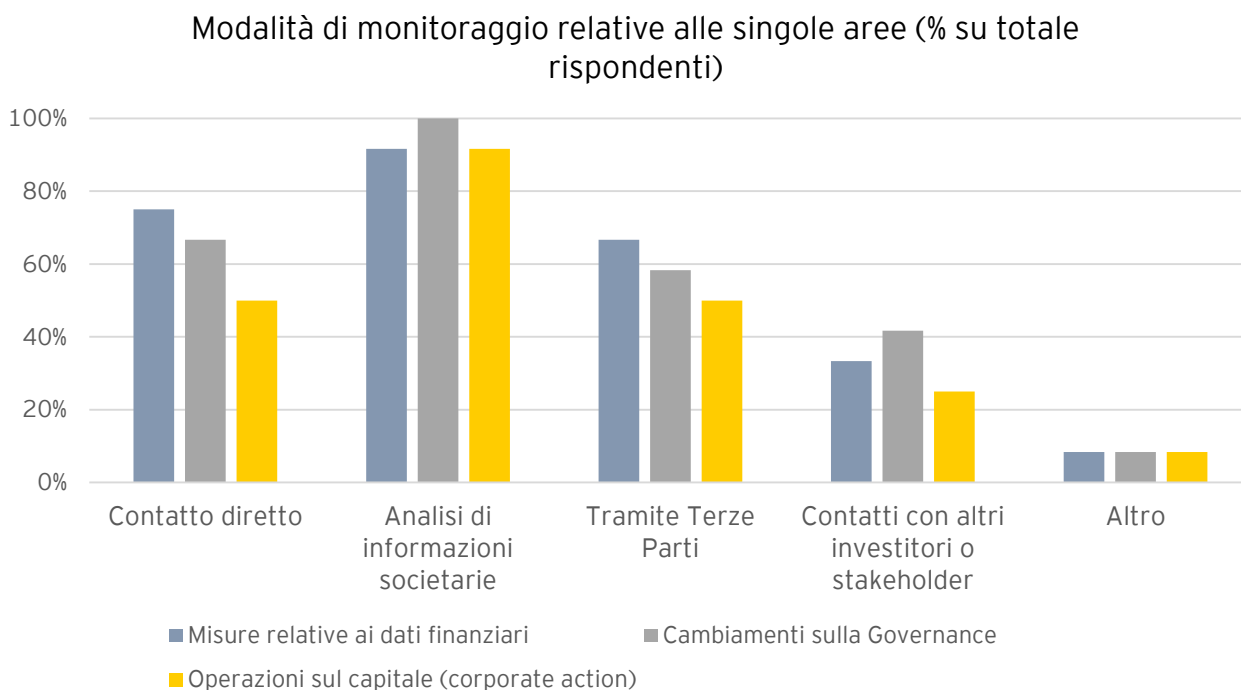
Da un punto di vista organizzativo è stato rilevato che tutte le società del campione hanno individuato un *owner* responsabile dell'attività di monitoraggio che risulta coincidere nel 67% delle società con un ruolo preesistente. In altri casi, invece è stato istituito un ruolo ad hoc.

Figura 3



Le modalità di monitoraggio rispetto alle aree indagate mostrano come l'analisi delle informazioni societarie sia ancora largamente utilizzata (più del 90% delle società rispondenti) mentre è meno utilizzato il ricorso a contatti con altri investitori e *stakeholder*:

Figura 4



IV. L'efficacia dell'*engagement*

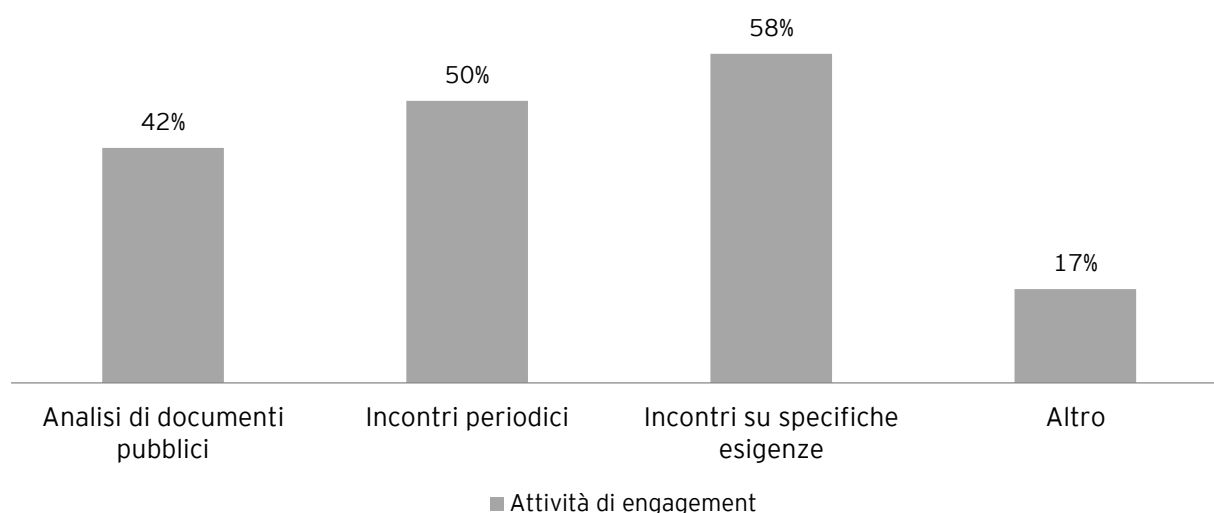
“Le Società di gestione definiscono chiare linee guida sulle tempistiche e le modalità di intervento negli emittenti quotati partecipati al fine di tutelarne e incrementarne il valore.”

Principio n. 3

Il 67% dei partecipanti ha dichiarato di adottare procedure formalizzate per massimizzare l'efficacia delle attività di *engagement*, ossia l'insieme di attività di collaborazione e comunicazione con cui la Società di gestione interagisce con le società emittenti.

Le attività poste in essere per monitorare e valutare l'efficacia dell'*engagement* sono le seguenti.

Figura 5

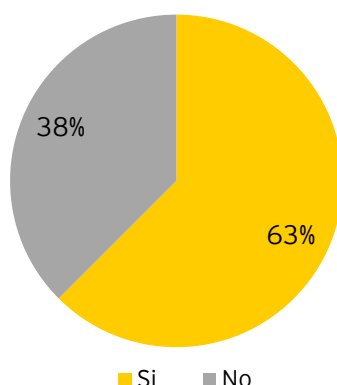


Si può notare che la modalità più frequente per monitorare e valutare l'efficacia dell'*engagement* sono gli incontri su specifiche esigenze.

Laddove sia stata segnalata una problematica a un emittente, il 63% delle società rispondenti alla presente domanda ha riscontrato un atteggiamento non soddisfacente dell'emittente.

Figura 6

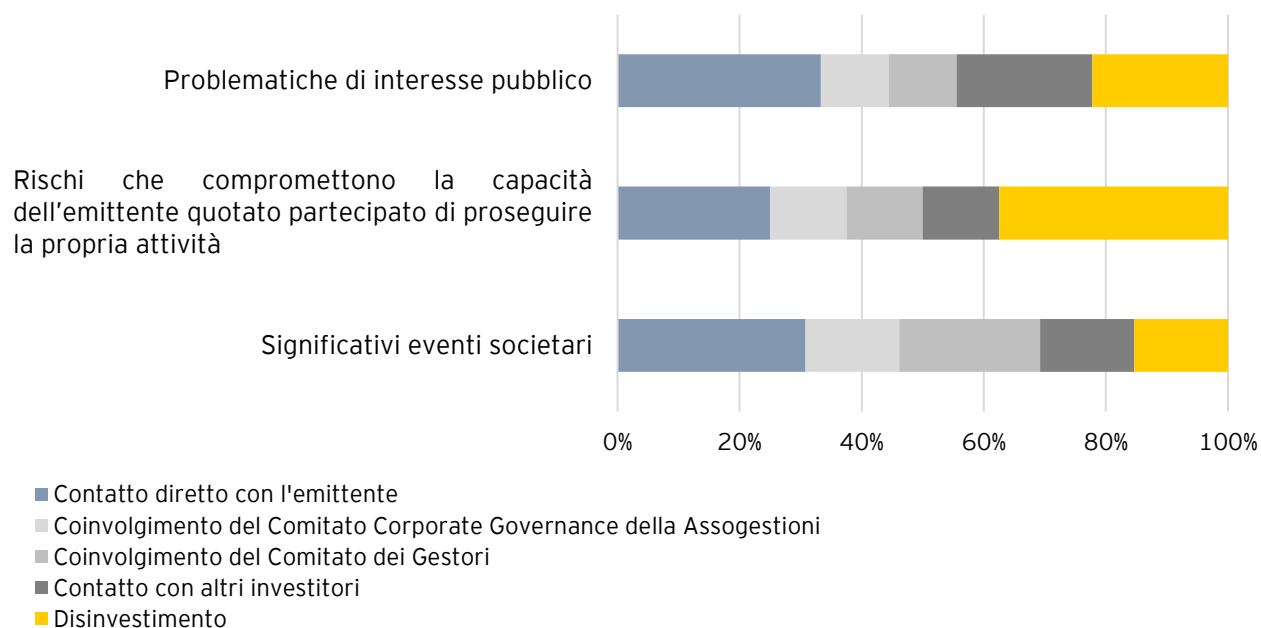
Si è verificato il caso in cui l'atteggiamento dell'emittente è risultato non soddisfacente?



Nel caso in cui le richieste e/o le criticità segnalate abbiano avuto risposta non soddisfacente, le società di gestione hanno intrapreso specifiche azioni tese a rendere l'emittente più reattivo. In particolare le azioni intraprese sono state:

Figura 7

Risposta del gestore a problematiche particolari a fronte di un atteggiamento non soddisfacente dell'emittente



Tutti i rispondenti che hanno fatto ricorso al disinvestimento dichiarano di aver scelto tale opzione in via residuale, ossia dopo aver intrapreso invano altre strade, come contattare direttamente la società emittente, collaborare con altri investitori o fare dichiarazioni pubbliche in Assemblea.

Il 25% delle Società di gestione ha dichiarato di non aver avuto la collaborazione degli organi sociali laddove contattati.

Seppure da valutare alla luce dei numeri ancora ridotti della presente indagine, questo punto merita a nostro avviso una particolare attenzione, poiché potrebbe testimoniare che, a livello di

organi sociali degli emittenti, il tema del dialogo con gli investitori sia ancora “acerbo” e che anche per essi sia necessario un periodo di apprendimento.

In questi casi di mancata collaborazione con gli organi sociali, i rispondenti dichiarano di aver agito ricorrendo ad altri *stakeholder* (tra cui altre società di gestione del risparmio italiane ed estere), attraverso le seguenti modalità:

- rilasciando una dichiarazione pubblica prima o durante l'assemblea generale annuale o un'assemblea generale straordinaria;
- presentando possibili risoluzioni alle assemblee degli azionisti;
- indicando un'assemblea generale straordinaria per proporre l'intervento degli azionisti;
- Altro (es. contattando gli amministratori indipendenti anche di minoranza).

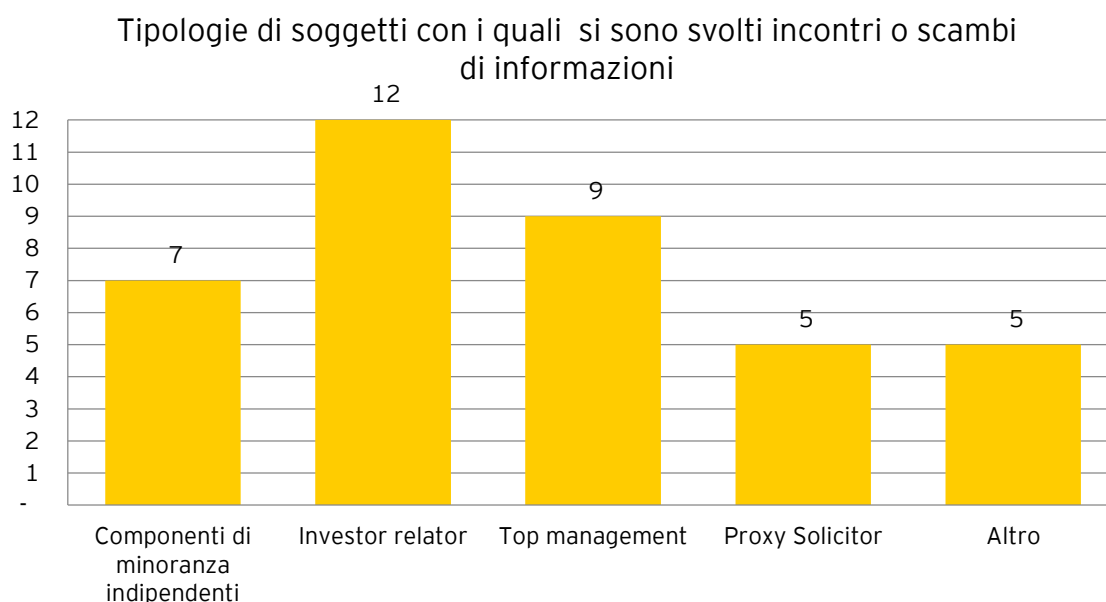
La collaborazione con gli altri *stakeholder* è uno dei punti principali dei Principi Italiani di Stewardship, come viene sottolineato dal **Principio n° 4**:

“Le Società di gestione valutano, se del caso, l'ipotesi di una collaborazione con altri investitori istituzionali, ove ciò risulti adeguato, prestando particolare attenzione alla regolamentazione in materia di azione di concerto.”

Principio n. 4

I rispondenti hanno dichiarato che, nell'ambito delle attività di Stewardship, hanno attivato in funzione delle diverse esigenze incontri e scambi di informazioni con vari soggetti, come illustrato nel grafico sottostante.

Figura 8

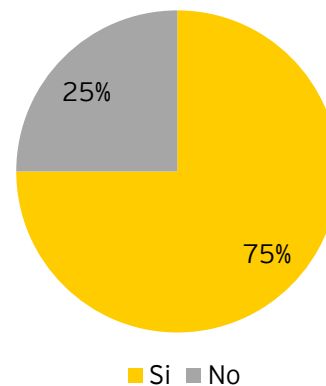


Anche in virtù del quadro normativo italiano e del riconosciuto miglioramento della *governance* attribuibile alla presenza di consiglieri indipendenti e di minoranza nei nostri *board*, nel

questionario è stato dato ampio spazio a indagare le attività di *engagement* poste in essere nei confronti degli amministratori indipendenti di minoranza.

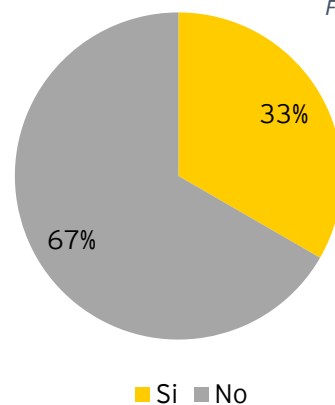
- ▶ È prevista la partecipazione attiva al Comitato dei Gestori per l'elezione di candidati di minoranza indipendenti negli emittenti quotati partecipati?

Figura 9



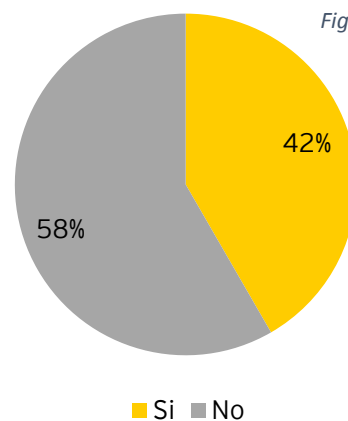
- ▶ E' prevista una procedura organizzata e collegiale per il confronto con i componenti di minoranza indipendenti, laddove presenti?

Figura 10



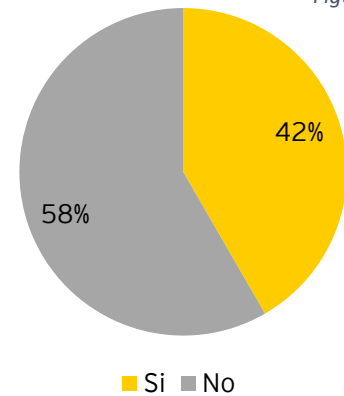
- ▶ La procedura disciplina le fattispecie in ordine alle quali viene valutata l'opportunità di avviare un dialogo con i componenti di minoranza indipendenti (es. per problematiche relative a significativi eventi societari)?

Figura 11



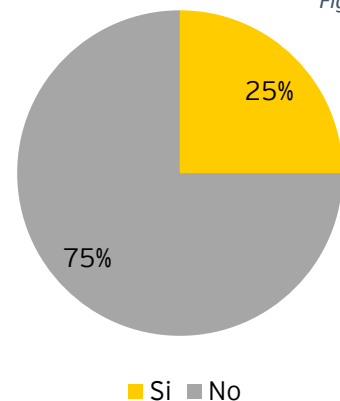
- ▶ La procedura disciplina le modalità di contatto e dialogo con i componenti di minoranza indipendenti (es. contatto diretto, tramite terze parti)?

Figura 12



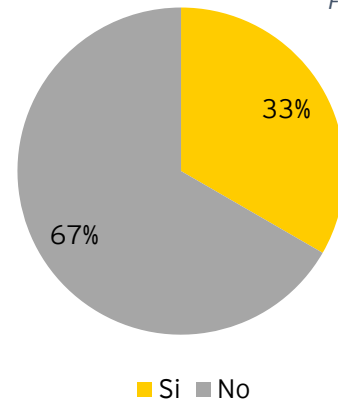
- ▶ La procedura disciplina le modalità attraverso cui i componenti di minoranza indipendenti possono richiedere incontri con il gestore?

Figura 13



- ▶ Prima di un contatto diretto con i componenti di minoranza indipendenti dell'emittente, sono contattati il presidente o gli amministratori con deleghe o il *lead independent director* dell'emittente partecipato?

Figura 14



Il 75% del campione partecipa all'elezione dei componenti dei Consigli di Amministrazione e/o Collegi Sindacali depositando le liste di minoranza.

Il numero massimo di liste di minoranza che sono state depositate da un rispondente è pari a 31 con una media pari a 17.

V. L'esercizio dei diritti di voto

"Le Società di gestione esercitano i diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti in modo consapevole."

Principio n. 5

Secondo le raccomandazioni del quinto Principio e secondo quanto previsto dalla normativa vigente (art. 34 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio), le Società di gestione devono disporre di una strategia efficace e adeguata per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, al fine di assicurare che tali diritti siano esercitati nell'esclusivo interesse dei partecipanti agli OICR, aggiornando la strategia costantemente in modo che sia in linea con gli interessi dei Clienti/Investitori.

Figura 15

Periodicità di aggiornamento della strategia di esercizio dei diritti di intervento e di voto?

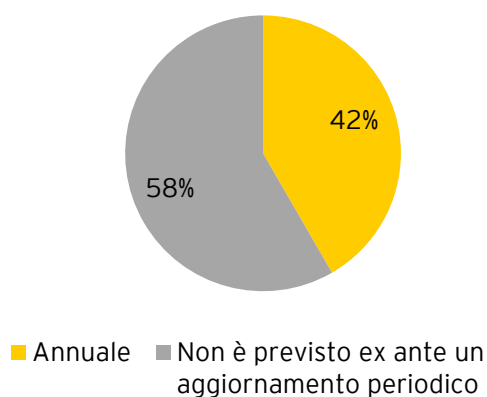
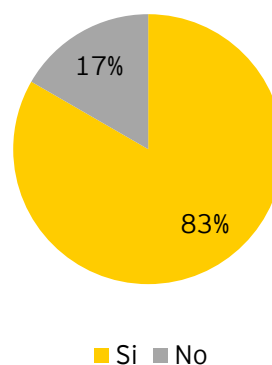


Figura 16

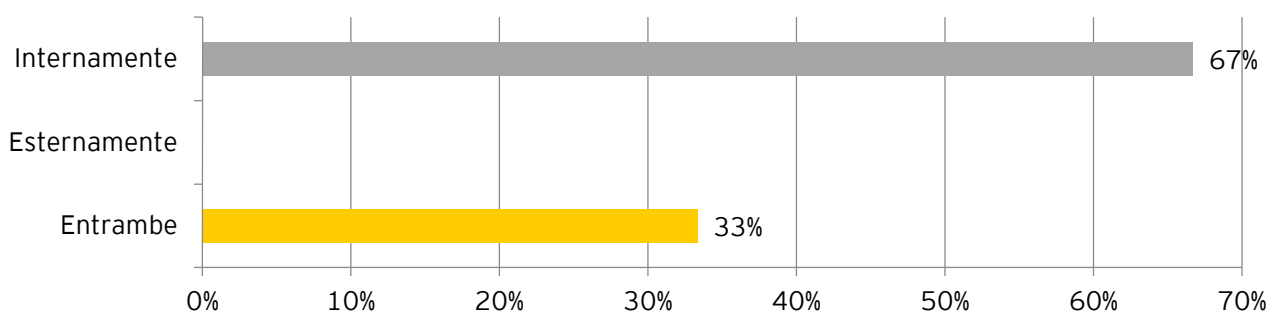
Ci sono stati cambiamenti nella strategia di esercizio dei diritti di intervento e di voto?



Quasi tutti i rispondenti hanno aggiornato le proprie strategie dei diritti di voto adeguandosi ai Principi Italiani di Stewardship.

Le decisioni di votazione possono essere prese internamente e/o esternamente; il grafico seguente illustra come i rispondenti assumono tali decisioni:

Figura 17

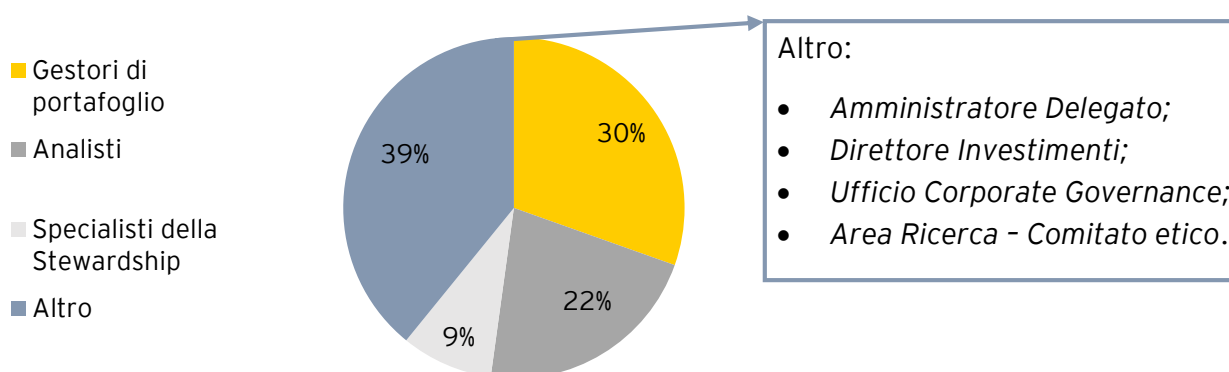


Dal precedente grafico si nota che la maggioranza dei rispondenti preferisce assumere le decisioni di votazione internamente e non affidarsi a gestori e/o *provider* esterni.

Tra coloro che esternalizzano le decisioni di votazione, una parte (25%) le esternalizza a gestori degli investimenti/gestori esterni e l'altra (75%) ricorre a *provider* di servizi. Si è registrato che *"I provider vengono utilizzati per ottenere indicazioni ma le decisioni vengono prese dal gestore delegato che monitora nel continuo gli emittenti"* (come evidenziato da uno dei partecipanti all'indagine).

Nel caso in cui le decisioni di voto vengano determinate internamente, i partecipanti dichiarano che il responsabile solitamente è uno dei seguenti soggetti:

Figura 18



Il 58% dei rispondenti dichiara di utilizzare servizi offerti dai *Proxy Advisor*; di questi il 71% ricorre a un solo *Proxy Advisor* e il restante 29% a più di uno.

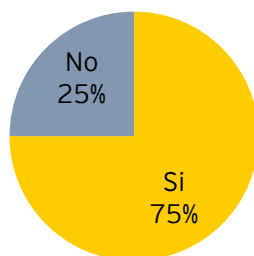
Tra i servizi offerti dai *Proxy Advisor*, i gestori utilizzano principalmente studi generali e studi specifici sull'emittente (n.6) e voto tramite piattaforma (n.5).

Coloro che seguono le indicazioni di voto da parte dei *Proxy Advisor* dichiarano che non le adottano in tutti i casi, ma le analizzano e successivamente le accolgono o le respingono. Infatti, le indicazioni dei *Proxy* sono sottoposte a valutazione critica da parte dei soggetti interni preposti all'esercizio del diritto di voto quali gestori, analisti, o anche lo stesso Amministratore Delegato, e verificate in alcuni casi alla luce di specifiche linee guida sull'azionariato attivo adottate dal gestore.

Alcune domande del questionario hanno avuto l'intento di indagare il grado di allineamento delle risoluzioni adottate, in sede assembleare della società emittente, agli interessi dei Clienti/Investitori.

Figura 19

Si è verificato il caso di una risoluzione che si ritiene non essere nel migliore interesse dei Clienti/Investitori?



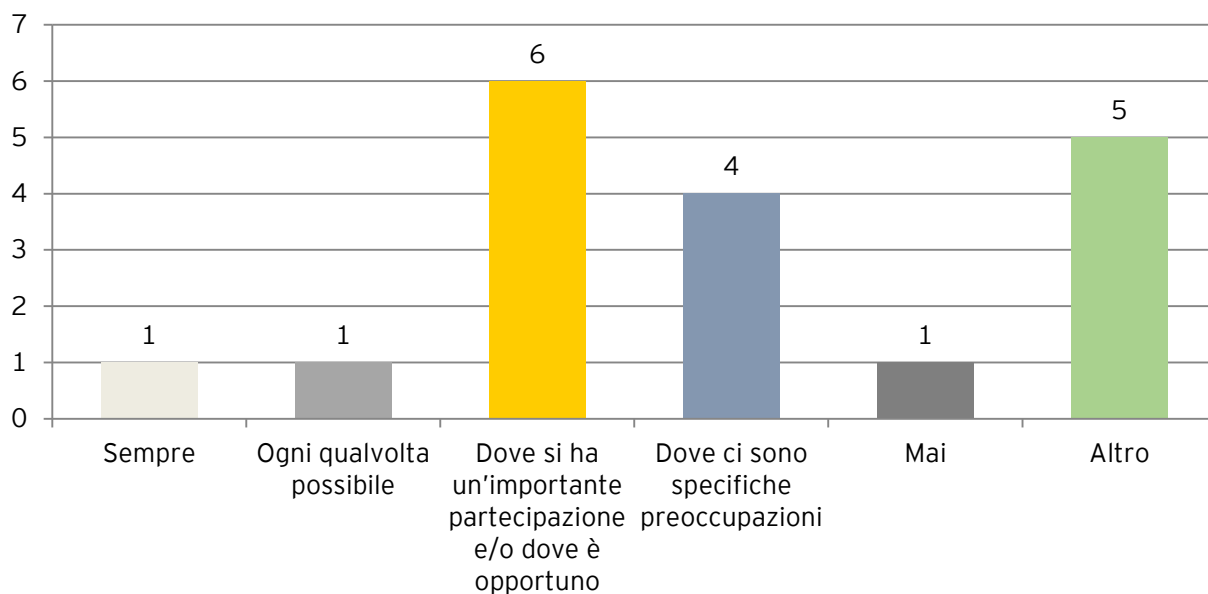
Nel caso in cui si sia verificata la fattispecie, le società hanno dichiarato di aver votato contro alla risoluzione adottando e/o essersi astenuti.

Circa la metà dei rispondenti ha dichiarato di avere una *policy* che prevede la possibilità di confrontarsi con la società emittente prima di votare in senso contrario ovvero di astenersi dalla votazione.

Tra coloro che prevedono questa possibilità, circa la metà vi ha fatto effettivamente ricorso.

Le società rispondenti hanno dichiarato una partecipazione piuttosto attiva alle assemblee delle società emittenti partecipate, dichiarando in mediana di aver partecipato a 30 assemblee nell'anno solare, con un massimo di 290. Per quanto attiene la motivazione alla partecipazione, la frequenza registrata è la seguente:

Figura 20



Nella categoria "Altro" sono ricompresi coloro che hanno dichiarato che la loro partecipazione è legata al numero di quote detenute in uno specifico emittente o al sostegno delle liste di minoranza presentate su iniziativa del Comitato dei Gestori.

VI. La reportistica

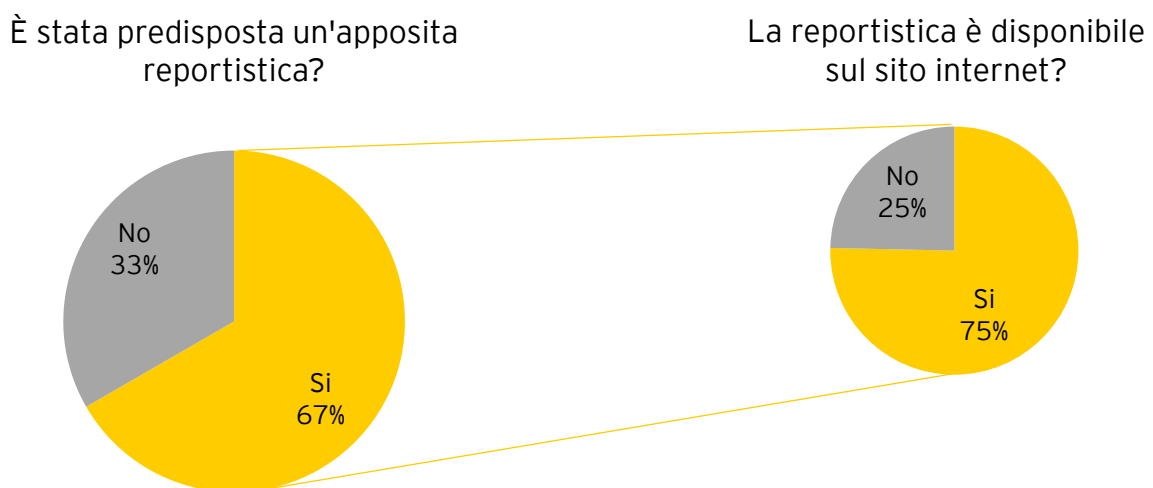
“Le Società di gestione tengono traccia dell’esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e adottano una politica sulla divulgazione delle informazioni in materia di Governance esterna.”

Principio n. 6

Secondo le raccomandazioni relative all’applicazione del sesto Principio, alle Società di gestione è stato richiesto di redigere un documento ad hoc contenente informazioni, di natura qualitativa e quantitativa, sulla strategia per l’esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e i dettagli sulle modalità di adempimento delle proprie responsabilità.

A oggi risulta che il 67% del campione ha predisposto tale documento.

Figura 21

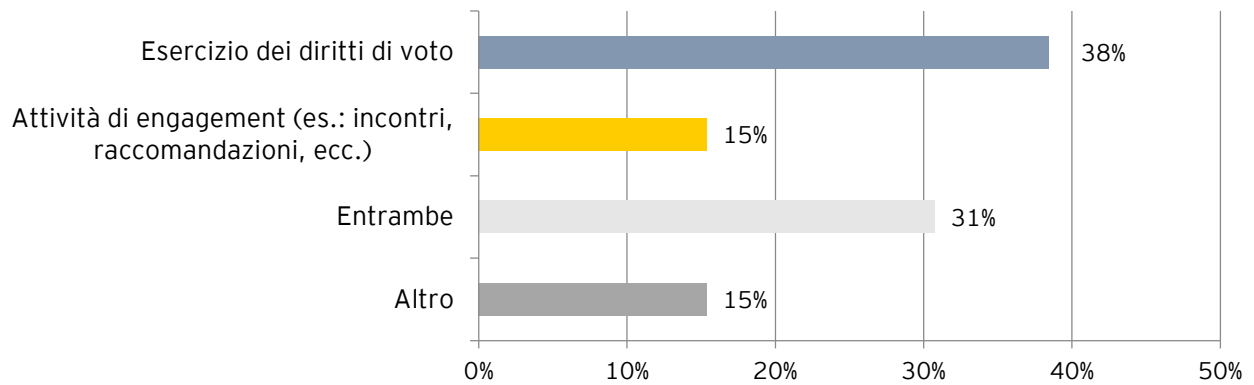


Coloro che non rendono disponibile la reportistica sul sito internet, dichiarano di renderla accessibile mediante:

- deposito presso la sede legale;
- invio ai Clienti/ Investitori su richiesta;
- inserimento nella Relazione annuale di gestione.

Il grafico seguente illustra le informazioni più diffuse nella reportistica:

Figura 22



Il 15% ("Altro") dichiara di inserire nella reportistica anche informazioni riguardanti aspetti ESG (*Environmental, Social e Governance*) e tratta differenti argomenti in reportistiche ad hoc (es. una reportistica solo per i *Proxy Voting*).

VII. Le informazioni privilegiate

“La trasparenza è un elemento essenziale per l'efficacia della Governance esterna. Tuttavia, le Società di gestione non dovrebbero divulgare informazioni potenzialmente controproducenti. In determinate situazioni specifiche, infatti, anche la riservatezza può essere cruciale per il conseguimento di un risultato positivo.”

Raccomandazioni del Principio n. 6

Date le raccomandazioni del sesto Principio, è stato indagato se sono state implementate procedure finalizzate a gestire l'eventuale ricezione di informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni degli emittenti quotati e se sono state implementate modalità per assicurare che non siano divulgate informazioni potenzialmente controproducenti.

Figura 23

Sono state implementate procedure finalizzate a gestire l'eventuale ricezione di informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni degli emittenti quotati partecipati?

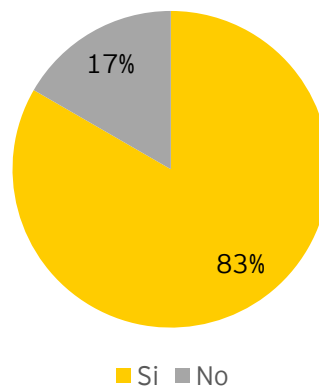
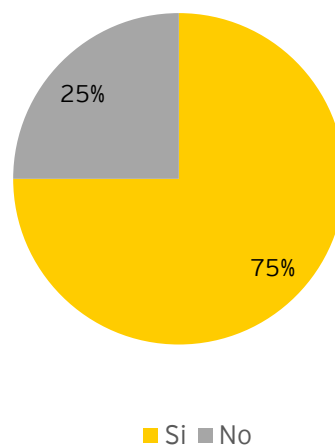


Figura 24

Sono state implementate modalità per assicurare che non siano divulgate informazioni potenzialmente controproducenti?



Nell'ambito delle attività di monitoraggio, alcuni rispondenti hanno dichiarato di aver predisposto appositi presidi per evitare che gli emittenti quotati partecipati e i loro consulenti comunicino senza preventivo consenso eventuali informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni di detti emittenti.

Spesso la gestione delle informazioni privilegiate viene effettuata seguendo le disposizioni contenute in proprie politiche interne (es. il "Codice Etico", la "Politica per la gestione delle operazioni personali dei soggetti rilevanti", il "Codice di Comportamento") che tra le altre interiorizzano le previsioni della normativa sulle informazioni privilegiate ed abusi di mercato.

VIII. Esempi di engagement

Nella parte finale del questionario è stata lasciata la possibilità ai partecipanti di inserire un proprio esempio pratico di engagement che si desiderava mettere in evidenza per dimostrare l'aderenza ai principi.

"Al secondo anno di engagement con la SGR, la società emittente ha pubblicato il primo Bilancio di Sostenibilità. Inoltre, dopo aver partecipato ad un workshop sul tema dei diritti umani organizzato dalla SGR, ha adottato una politica specifica sul rispetto degli stessi nei suoi processi industriali ed ha ottenuto la certificazione SA8000 in merito."

"In seguito all'ingresso di un nuovo azionista (di seguito "Shareholder") nel capitale della società emittente (di seguito l'"Emittente") (con una partecipazione di poco superiore al 20% delle azioni ordinarie); lo Shareholder richiedeva [...] l'integrazione del board dell'Emittente [...]. Attraverso azione collegiale coordinata da Comitato Gestori [...] si chiedeva, [...] che il Board si esprimesse sull'opportunità della richiesta dello Shareholder: [...] si chiedeva anche allo Shareholder di meglio esplicitare le motivazioni e le reali intenzioni che la inducevano a procedere ad una richiesta così invasiva sulla composizione del Board, sia in termini numerici che di "peso" delle persone coinvolte. Dal momento che le spiegazioni ricevute non erano ritenute soddisfacenti, e constatando che l'incremento della composizione del board determinava un minore rappresentanza delle minoranze all'interno dello stesso si partecipava all'Assemblea esprimendo voto contrario all'integrazione del board. In ogni caso l'integrazione del board fu approvata nonostante ampia parte delle minoranza abbia votato contro la proposta. Non passava invece lo svincolo dal divieto di non concorrenza. Nella stessa Assemblea non passava, con l'astensione determinante dello Shareholder, la conversione delle azioni di risparmio in ordinarie. Successivamente all'Assemblea si chiedeva, sempre collegialmente tramite Comitato Gestori [...], un incontro con il Presidente per capire opinioni della società sulle conseguenze della mancata approvazione dello svincolo dal divieto di non concorrenza. [...]"

"Attività di Engagement con una grande azienda italiana nel settore delle utility, presso la loro sede. Gli obiettivi principali hanno riguardato: - approfondimento dell'approccio della SGR come investitore attivo; - discutere i progressi in materia di Governance compiuti da parte della società - l'approccio della società verso tematiche ESG. Alla riunione le seguenti funzioni della società sono state interessate: Corporate Affairs, Corporate Governance, Investor Relations e Sustainability. La SGR è stata rappresentata dall'Ufficio Corporate Governance. I principali temi trattati hanno riguardato: la responsabilità e l'efficacia della Governance, ESG e relativa consapevolezza all'interno della società, i principali temi all'ordine del giorno della prossima assemblea annuale degli azionisti. L'incontro ha avuto un esito molto positivo, che ha aperto ulteriormente il dialogo e lo scambio delle informazioni, favorendo l'integrazione tra i responsabili di Sustainability delle due parti. L'emittente ha apprezzato l'attività di Engagement svolta da un investitore istituzionale italiano su aspetti di Governance e Sustainability, ritenendola parte di un percorso virtuoso di confronto tra gli investitori e l'emittente con benefici per entrambe le parti."

"Il risultato finale dell'engagement è stato quello di allineare gli interessi dei dirigenti della società e quello degli azionisti. Volevamo precisi metodi di misura riguardo la politica di remunerazione della società, che avrebbero ulteriormente migliorato le possibilità di ottenere un maggiore TSR e un ritorno per gli azionisti. L'informativa sui loro obiettivi bonus era inoltre considerata scarna e non in linea con le best practice. Abbiamo evidenziato le nostre preoccupazioni e abbiamo indicato che non avremmo supportato la loro politica se fosse rimasta così com'era. La nostra insoddisfazione è stata notata dalla società, per questo motivo li abbiamo indirizzati ad aggiungere immediatamente precisi metodi di misura per la loro politica di remunerazione ed ad divulgarli sul sito internet della società."