

PIÙ PRESENTI E ALLINEATI MA SEMPRE DI MAGGIORANZA

La pandemia e le misure prese per il distanziamento non hanno "distratto" gli azionisti dal partecipare alle assemblee delle società e dal votare le delibere presentate. E per quanto riguarda gli investitori istituzionali internazionali, che sono ormai i soci maggiori in gran parte delle imprese quotate, si possono notare tre aspetti: è cresciuta la loro presenza nelle assise, confermando un trend in corso da alcuni anni; è rimasto invariato o, come in Italia, è leggermente aumentato il consenso degli asset manager verso le liste di maggioranza per i rinnovi delle cariche sociali; è migliorato il loro supporto, o per meglio dire in vari casi è diminuito il dissenso, sulle politiche di remunerazione. Sono i principali risultati del «Rapporto sulla stagione assembleare in Europa 2021» realizzato da MorrowSodali, proxy solicitor e società internazionale di consulenza su governance e Esg, che mette a fuoco il biennio 2020-2021 e quindi l'intero arco dell'emergenza sanitaria, ponendo a confronto gli esiti relativi a vari Paesi: Italia, Francia, Germania, Grecia, Spagna, Portogallo, Svizzera e Gran Bretagna.

Un approccio generoso

«Dal nostro osservatorio europeo», dice Andrea Di Segni, managing director di MorrowSodali, «riceviamo l'indicazione che le difficoltà emerse dalla pandemia e gli sforzi del management per gestire questo contesto nuovo e complesso sembrano aver spinto i fondi internazionali ad avere un approccio più "generoso" verso le scelte dei board, quasi si trattasse di un anno di "transizione"».

In Italia, unico Paese dove per la nomina degli organi sociali si applica il voto di lista invece di quello espresso sui singoli candidati, il supporto verso le liste di maggioranza è cresciuto nel 2021 di 4,3

Le scelte degli asset manager continentali nel biennio Covid sotto la lente di MorrowSodali. Le preferenze in Italia e l'approccio positivo sulle scelte degli amministratori. Sulle politiche di remunerazione dei vertici c'è ancora distanza. Di Segni: hanno avuto la mano leggera, ma quest'anno sarà diverso

di Sergio Bocconi

punti passando dal 33,3 al 37,6% e per quelle presentate dal cda è aumentato del 15%, mentre il voto a favore della lista di Assogestioni è calato leggermente dal 63,3 al 61,3% (nel confronto con il 2019 bisogna tener conto che in quell'anno ci sono stati rinnovi che, come in Intesa Sanpaolo o Generali, hanno visto le liste di maggioranza ricevere un consenso superiore al 60%). In un contesto nel quale la quota dei fondi in assemblea è ancora cresciuta, anche se di poco, passando dal 33 al 33,6% del capitale, mentre il quorum è sceso dal 69,3% al 67,6%.

Appare inoltre migliorata l'adesione rispetto alle remunerazioni, in entrambe le forme in cui vengono votate in assemblea: la politica adottata (sulla quale l'esito è vincolante) e il report sui compensi (voto consultivo). Sono le delibere sulle quali si registra il dissenso maggiore: nel 2019 il voto favorevole dei fondi ha toccato il minimo, poco sopra al 60%. Contro un supporto medio degli azionisti dell'86,4%. Nel 2020 e 2021 il sì degli asset manager ha raggiunto invece rispettivamente il 69,3% e il 71,7% (le policy) e il 66% e 68,6% (il report). Solo in pochi casi, infine, le proposte portate in delibera sono state respinte.

«Questi dati dimostrano che le quote italiane e i loro board hanno tenuto in maggior considerazione i segnali raccolti nelle sempre più numerose campagne di engagement con i fondi», sottolinea Di Segni, «ma è anche immaginabile una certa mano "morbida" degli stessi fondi che difficilmente si verificherà ancora nel 2022».

Fare confronti con gli altri Paesi non è in molti casi né facile né opportuno per la diversità di regole e tradizioni. Il paragone più semplice, anche se non poco si-

gnificativo, è relativo alla partecipazione in assemblea, degli asset manager.

Chi va in assemblea

In Francia, dove il quorum medio è del 72,4%, in aumento rispetto al 71,6% del 2020, la quota degli investitori istituzionali è del 62,6%; in Germania siamo rispettivamente al 68% (in crescita di 2 punti) e al 59% (1 punto in più); in Spagna al 71,8% e 36,6% (dati più o meno invariati); in Grecia al 71,3% e 45,8% (flat). In Uk, infine, il quorum assembleare (79,5%) quasi coincide con la quota dei fondi (76,3%), e sono entrambi cresciuti nel 2021 del 3%. Percentuali che dipendono soprattutto dalla struttura proprietaria,

Il '22? Board migliori: con accenti su profili internazionali, competenze digitali e attenzione alla diversity

cioè dalla quota detenuta dagli azionisti di controllo o riferimento rispetto a quella del mercato. E che dimostrano come il covid non abbia in generale "allontanato" i soci dai lavori assembleari.

Altre comparazioni possono inoltre presentare motivi di interesse. Sulle remunerazioni, per esempio. In Spagna nel 2021 il voto favorevole a policy e report è diminuito di 1 punto sul 2020 (portandosi intorno all'86%) e di 5 rispetto al pre-pandemia. Al contrario in Portogallo si sono passati dal 2019 al 2021 dal 90,6% al 97%. In Francia il loro dissenso è cresciuto nel 2021 dal 14,3% al 28,8% sulla policy, e dal 12,5% al 23,8% sul report. E sempre in Francia si nota il declino della figura del Pgd, presidente-direttore generale: laddove è stata presentata il consenso dei fondi è stato dell'82%, mentre il supporto al ceo è del 98,7%. La quota di società maggiori con guida affidata Pdg è scesa dal 2017 dal 63 al 43%.

Nuovi consigli

Dal rapporto quali indicazioni possono infine emergere per la campagna assembleare di quest'anno? «Il 2022 è atteso come un anno diverso», spiega Di Segni, «Gli investitori si attendono per i board un miglioramento della composizione con accento verso imprenditorialità, profilo internazionale, competenze su digital innovation e cybersecurity, maggiore attenzione alla gender diversity». E poi c'è il fattore Esg, che con il covid è rimasto nei fatti in secondo piano pur emergente nell'attenzione da parte di società e stakeholder. «Le tematiche Esg saranno sempre più fondamentali e indicatrici di un nuovo approccio da parte dei board, per esempio con l'utilizzo del "say on climate", cioè di delibere in assemblee relative alle politiche verso il climate change. Potrebbero essere il nuovo cambiamento dopo l'introduzione dell'approvazione delle politiche di remunerazione nel 2020».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

