

Sulle politiche di remunerazione l'Italia insegue

ASSEMBLEE

Una ricerca Morrow Sodali rivela la freddezza dei fondi sulle scelte di varie quotate

Antonella Olivieri

Uk soprattutto, ma anche Germania e Spagna, agli occhi degli investitori stanno davanti a Italia e Francia per quanto riguarda remunerazioni e politica di remunerazione delle aziende. Da una ricerca di Morrow Sodali - società che fa consulenza alle quotate nei rapporti col mercato - emerge infatti che, tra i principali Paesi europei, l'Italia è all'ultimo posto - per percentuali di gradimento alle assemblee degli azionisti - sul remuneration report, ovvero riguardo al voto, consultivo, ex post.

Nella tornata di questa primavera il proxy advisor Iss, che suggerisce ai fondi come votare in assemblea, aveva mostrato pollice verso sulla remunerazione per il 40% delle blue chip di Piazza Affari. Se si fosse considerato solo il voto delle minoranze di mercato, il report sarebbe stato bocciato in 12 delle società dell'indice Ftse-Mib. Una buccia di banana sulla quale sarebbero scivolati nomi illustri come quelli di Amplifon, Mediolanum, Campari, Hera, Recordati e Unipol.

Anche sulle politiche di remunerazione, dove il voto ex ante è diventato vincolante a partire dall'ultima stagione assembleare, l'Italia

non brilla: è penultima davanti alla Francia, dove però gioca in negativo l'elevato numero di delibere sottoposte agli azionisti in materia, in quanto il voto è individuale sia sulla politica sia sui compensi corrisposti a ceo e presidente.

«In generale le principali criticità a motivazione del parere negativo dei fondi - spiega Fabio Bianconi, director di Morrow Sodali - sono relative alla mancanza di disclosure sugli indici di performance che sottostanno ai piani di incentivazione del management e sulle elevate indennità di fine rapporto corrisposte». «Gli investitori chiedono un maggior allineamento tra remunerazioni e strategie di lungo periodo della società, indicatori di sostenibilità e gestione del capitale umano», sottolinea ancora Bianconi. Anche rispetto all'informativa ex post, in presenza di bonus elevati, il mercato pretende di vedere quali sono state le performance realizzate.

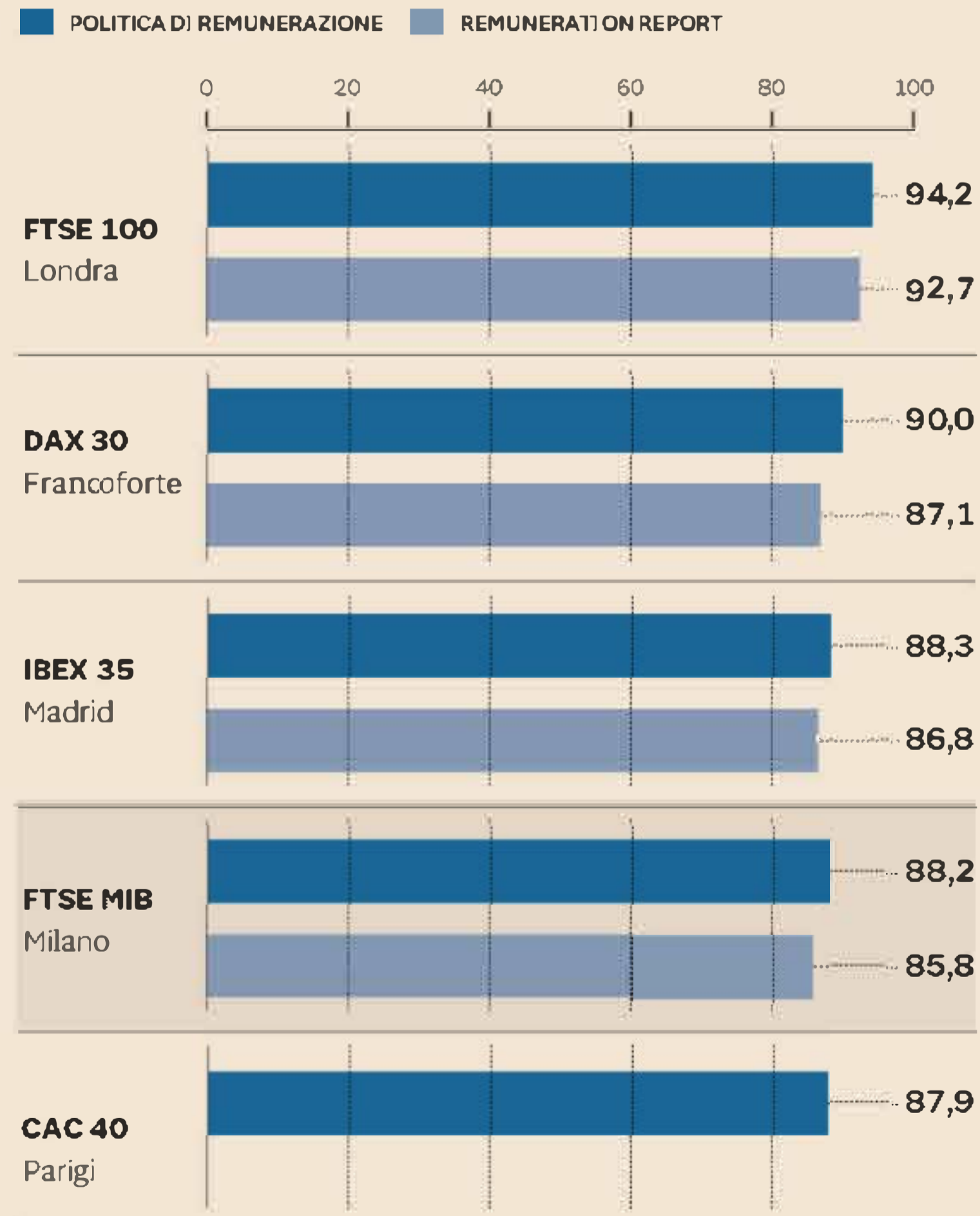
Gli investitori, insomma, stanno diventando sempre più esigenti a riguardo e le società - non da ultimo per questioni reputazionali - dovranno prestarci sempre più attenzione, tanto più che è stato appena modificato il regolamento emittenti della Consob (delibera numero 21623 dell'11 dicembre 2020) per tener conto delle disposizioni in materia della direttiva Ue shareholder rights 2 e delle previsioni nazionali di recepimento.

Gli effetti si vedranno a partire dalla prossima stagione assemblea

Il voto in assemblea

Il capitale che si è espresso favorevolmente ai documenti relativi alla remunerazione nelle assemblee 2020.

Dati in percentuale



Fonte: Morrow Sodali

re, col rafforzamento dei presidi di trasparenza. Per quanto riguarda la comunicazione sulla politica di remunerazione, viene richiesto di includere indicatori di performance non finanziaria per la remunerazione del management e maggiore trasparenza per le prassi che regolano le indennità o spettanze di fine rapporto. Per quanto riguarda invece la relazione sui compensi corrisposti, viene ampliata la gamma di informazioni da fornire per la verifica ex post circa il raggiungimento degli obiettivi a fronte di un bonus erogato, che dovrà essere contabilizzato secondo il principio di competenza (l'anno in cui è maturato) invece che secondo il principio di cassa (l'anno in cui viene effettivamente corrisposto). Inoltre le nuove disposizioni prevedono il raffronto storico, per una verifica di congruità, tra i compensi percepiti dall'amministratore delegato negli ultimi anni, le performance aziendali e il compenso medio dei dipendenti.

Si tratta di innovazioni che avranno un sicuro impatto sulle raccomandazioni dei proxy advisor e sul voto degli investitori istituzionali. «Quest'anno però, causa Covid, ci aspettiamo interventi discrezionali delle aziende sul trattamento al management per trattenerlo, situazioni che gli investitori valuteranno caso per caso». Insomma, a fronte di nuove regole, si rischia di iniziare subito con le eccezioni. L'importante, però, è che siano giustificate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA