



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

AUTOREGOLAMENTAZIONE
SELF REGULATION

2016

**PRINCIPI ITALIANI
DI STEWARDSHIP**
per l'esercizio
dei diritti
amministrativi
e di voto nelle
società quotate

**ITALIAN
STEWARDSHIP
PRINCIPLES**
*for the exercise
of administrative
and voting rights
in listed companies*

PRINCIPI GUIDA

Assogestioni ritiene che buoni *standard* di *governance* siano fondamentali per garantire la fiducia nel mercato dei capitali e che il ruolo svolto dagli investitori istituzionali, dai gestori e dai rispettivi *advisor* sia importante nella dialettica interna agli emittenti quotati italiani.

Il Consiglio direttivo dell'Associazione ha adottato i seguenti Principi, corredati da una serie di Raccomandazioni di *best practice*, rivolti alle società che prestano i servizi di gestione collettiva del risparmio o di gestione di portafogli al fine di stimolare il confronto e la collaborazione tra le Società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono.

I Principi adottati si ispirano all'*EFAMA Code for External Governance*¹ approvato dall'*European Fund and Asset Management Association* alla quale partecipa anche Assogestioni.

Ciascun Principio è seguito da Raccomandazioni che indicano i comportamenti tipicamente necessari per realizzare gli obiettivi dei Principi stessi.

Benché rivolti in primo luogo ai gestori di portafogli, i presenti Principi si riflettono indirettamente anche sulla condotta (i) degli emittenti quotati, che sono chiamati a favorire il dialogo con gli investitori, i gestori e i rispettivi *advisor*, e (ii) degli investitori istituzionali che affidano a terzi la gestione dei propri patrimoni, ai quali viene richiesto di condividere con i relativi gestori talune scelte su come interagire con gli emittenti quotati partecipati.

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.

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 venga fornita adeguata spiegazione delle motivazioni.

In presenza di norme primarie o secondarie incompatibili con l'applicazione di talune Raccomandazioni non è richiesta l'informativa in merito ai motivi della mancata o parziale applicazione.

Al fine di migliorare la trasparenza e dimostrare l'impegno verso *standard* elevati di *corporate governance* esterna, le Società di gestione dichiarano pubblicamente la volontà di aderire ai seguenti Principi, ad esempio sul proprio sito internet o nel bilancio annuale. Le Società di gestione che aderiscono ai Principi si impegnano, altresì, a pubblicare annualmente una relazione contenente informazioni di agevole comprensione sui comportamenti attraverso i quali i Principi sono stati posti in essere, anche alla luce delle Raccomandazioni, nel periodo di riferimento.

¹ Disponibile all'indirizzo web http://www.beama.be/nl/publicaties/aanbevelingen/110509_EFAMA%20Code%20for%20External%20Governance%20-2.pdf

Il Consiglio direttivo non ha ritenuto opportuno prevedere un termine cogente entro il quale i destinatari dei Principi siano tenuti ad applicarli, essendo ciascuno di essi 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 prevede di effettuare il primo monitoraggio sullo stato di applicazione dei presenti Principi entro la fine del 2015.

I Principi guida, lo Scopo dei Principi, l'Ambito di Applicazione e le Definizioni sono parte integrante dei Principi Italiani di Stewardship.

SCOPO DEI PRINCIPI

Lo scopo dei seguenti Principi è di fornire una serie di *best practice* di alto livello che fungano da stimolo per il confronto e la collaborazione fra le Società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono i patrimoni gestiti nell'ambito dei servizi di gestione collettiva o di gestione di portafogli.

L'adesione a questi Principi dovrebbe incoraggiare l'interazione fra le Società di gestione e gli emittenti quotati partecipati al fine di garantire un solido legame fra *governance* e processo d'investimento.

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, affrontando in modo efficace le problematiche legate alle *performance* societarie.

In questo contesto, le Società di gestione hanno un obbligo fiduciario nei confronti dei rispettivi Clienti/Investitori. Tale obbligo fiduciario include il vincolo di rispettare la strategia d'investimento con obiettivi di *performance* a lungo termine eventualmente indicata dal Cliente/Investitore ovvero riflessa nelle politiche d'investimento degli organismi di investimento collettivo del risparmio.

DEFINIZIONI

Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR): gli organismi di investimento collettivo del risparmio sono i fondi comuni di investimento mobiliare aperti e le SICAV.

Società di gestione: è una società, italiana o estera, che presta i servizi di gestione collettiva del risparmio e/o di gestione di portafogli. Se la Società di gestione offre servizi diversi dalla gestione di OICR e dalla gestione di portafogli, solo la gestione di OICR e la gestione di portafogli saranno soggetti a questi Principi; gli altri servizi forniti non ne saranno interessati. Le SICAV autogestite o strutture simili sono considerate Società di gestione.

Investitori istituzionali: includono varie entità (legali) quali fondi pensione, compagnie di assicurazione, fondi comuni di investimento e altri veicoli di investimento collettivo che non siano essi stessi Società di gestione. Essi normalmente sono i Clienti/Investitori della Società di gestione.

Cliente/Investitore: 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.

Emittente quotato partecipato: una società con azioni negoziate in un mercato regolamentato, della quale la Società di gestione detiene strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti.

AMBITO DI APPLICAZIONE

I Principi indicati in seguito definiscono le *best practice* per le Società di gestione quando queste scelgono di confrontarsi con gli emittenti quotati sui mercati italiani partecipati per conto dei patrimoni gestiti nello svolgimento dei servizi di gestione collettiva del risparmio o di gestioni di portafogli.

I Principi sono applicabili ogniqualvolta una Società di gestione intenda confrontarsi con gli emittenti quotati partecipati, indipendentemente dalla capitalizzazione di mercato; è anche possibile implementare l'applicazione dei Principi seguendo un approccio flessibile e proporzionale, anche basato su criteri qualitativi o quantitativi (a titolo esemplificativo l'entità della partecipazione nell'emittente interessato ovvero la significatività dell'investimento rispetto al patrimonio degli organismi di investimento collettivo gestiti).

I seguenti Principi sono di supporto e guida per le Società di gestione che detengono diritti inerenti agli strumenti finanziari degli organismi di investimento collettivo e dei portafogli gestiti, nella loro azione di monitoraggio, *engagement* e voto negli emittenti quotati partecipati relativamente a:

- strategia e *performance* di un emittente quotato partecipato;
- questioni ordinarie di *corporate governance*, quali costituzione, elezione, successioni e remunerazione del consiglio di amministrazione;
- approccio alla responsabilità sociale d'impresa;
- gestione dei rischi.

**PRINCIPI ITALIANI
DI STEWARDSHIP
PER L'ESERCIZIO
DEI DIRITTI
AMMINISTRATIVI
E DI VOTO NELLE
SOCIETÀ QUOTATE**

PRINCIPIO 1

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.

Raccomandazioni

La presente politica si applica nei rapporti tra Società di gestione ed emittenti quotati partecipati italiani. Le Società di gestione adottano una politica documentata che illustra la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti. La politica sarà messa a disposizione del pubblico, almeno in forma sintetica, sul sito internet della società e dovrà specificare, *inter alia*:

- come vengono monitorati gli emittenti quotati partecipati, eventualmente anche attraverso un dialogo attivo (si veda Principio 2);
- come vengono gestiti i conflitti d'interesse, eventualmente rinviando alle misure organizzative e alle procedure per gestire i conflitti d'interesse adottate ai sensi dell'articolo 25 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio e in conformità al Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi;
- come vengono gestite le questioni relative alle informazioni privilegiate;
- l'approccio alle operazioni di prestito titoli e restituzione dei titoli concessi in prestito;
- la strategia di intervento (si veda Principio 3);
- l'approccio all'*engagement* collettivo (si veda Principio 4), ove applicabile;
- la strategia adottata circa l'esercizio dei diritti di voto anche in delega o mediante servizi di consulenza al voto, ivi incluse le informazioni su come tali diritti vengono esercitati (si veda Principio 5).

Qualora gli investitori istituzionali includano nel mandato a una Società di gestione tematiche relative alla *governance* esterna e un accordo con la Società di gestione sul relativo approccio, la Società di gestione si impegna a garantire la conformità ai termini del mandato, secondo quanto concordato anche alla luce dei presenti Principi.

PRINCIPIO 2

Le Società di gestione monitorano gli emittenti quotati partecipati.

Raccomandazioni

Le Società di gestione dovrebbero monitorare gli emittenti quotati partecipati al fine di poter agire in modo proattivo per identificare con anticipo le problematiche e minimizzare le potenziali perdite di valore. Le Società di gestione dovrebbero identificare le modalità con le quali viene effettuato il monitoraggio dei dati finanziari e delle tematiche di governo societario degli emittenti quotati partecipati in funzione della migliore tutela dell'interesse degli OICR e dei portafogli gestiti.

Gli emittenti quotati partecipati andrebbero monitorati anche al fine di determinare quando è necessario instaurare un dialogo attivo con i rispettivi organi di amministrazione e/o controllo. Detto monitoraggio dovrebbe avvenire su base regolare ed è compito delle Società di gestione verificare, nei limiti del possibile, anche l'efficacia del sistema di *governance* degli emittenti partecipati.

La presenza di un numero adeguato di componenti indipendenti, anche di minoranza, negli organi sociali degli emittenti quotati partecipati può rappresentare di per sé una modalità di monitoraggio qualora la Società di gestione si sia dotata anche di procedure di intervento ai sensi di quanto previsto nel Principio 3.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio, le Società di gestione chiedono agli emittenti quotati partecipati e ai loro consulenti di assicurare che eventuali informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni di detti emittenti non siano comunicate senza preventivo consenso.

PRINCIPIO 3

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.

Raccomandazioni

L'interazione regolare con gli emittenti quotati partecipati può aiutare a tutelarne e garantirne il valore nel lungo termine.

Le Società di gestione dovrebbero stabilire le circostanze che, tenuto conto delle ragioni del possesso, richiedono un intervento attivo e valutare periodicamente i risultati di tale approccio. Sulla base di tali circostanze, le Società di gestione dovrebbero anzitutto valutare se e come discutere con i competenti membri, anche di minoranza, degli organi di amministrazione e controllo, ovvero con i soggetti da questi incaricati, dell'emittente quotato partecipata, le eventuali preoccupazioni o problematiche riscontrate nel monitoraggio di detto emittente.

L'intervento potrebbe risultare necessario indipendentemente dallo stile d'investimento e in funzione della migliore tutela dell'interesse degli OICR e dei portafogli gestiti.

Le Società di gestione potrebbero voler intervenire, ad esempio, quando nutrono rilevanti preoccupazioni in merito alla strategia e alle *performance* dell'emittente quotato partecipata, alla sua *governance* o al suo approccio a questioni ambientali e sociali. Tuttavia, anche il disinvestimento da un emittente partecipata potrebbe rivelarsi una misura adeguata per tutelare gli interessi degli investitori.

Le discussioni iniziali potrebbero comprendere, ove necessario, i seguenti profili, a titolo esemplificativo:

- organizzazione di incontri con il *management* e le strutture di *investor relation* dell'emittente quotato partecipata per discutere in modo specifico delle problematiche riscontrate;
- esplicitazione delle preoccupazioni tramite i consulenti dell'emittente;
- incontro con i competenti membri degli organi di amministrazione e/o controllo (ovvero il presidente dell'organo amministrativo, gli amministratori con deleghe, il *lead independent director*, il presidente dell'organo di controllo, il presidente di un comitato endoconsiliare o

altri amministratori indipendenti, anche di minoranza, tenendo anche conto della ripartizione delle funzioni all'interno degli organi sociali).

La presentazione di candidati per l'elezione di componenti di minoranza indipendenti degli organi sociali degli emittenti quotati partecipati, anche svolta attraverso il Comitato dei gestori, rappresenta una modalità di esercizio dell'attività di *engagement* continuativo e costruttivo con gli emittenti partecipati.

Il confronto con i competenti membri, anche di minoranza, degli organi sociali degli emittenti quotati partecipati può costituire una valida forma di intervento e dialogo attivo a condizione che sia svolto all'interno di una procedura organizzata e collegiale che:

- garantisca il rispetto del generale principio di assenza di vincolo di mandato con gli azionisti che hanno presentato o votato la loro candidatura;
- preveda espressamente l'impegno di detti componenti degli organi sociali a non divulgare informazioni sensibili o riservate in occasione di tali confronti;
- preveda una tempestiva informativa agli organi sociali dell'emittente circa le modalità e i contenuti degli incontri.

Qualora il dialogo con gli organi sociali non risulti soddisfacente, le Società di gestione dovrebbero valutare se proseguire nel proprio intento, considerando anche l'opportunità di coinvolgere altri investitori istituzionali (ai sensi del Principio 4), per esempio:

- intervenendo anche congiuntamente su questioni particolari;
- rilasciando una dichiarazione pubblica prima o durante l'assemblea generale annuale o un'assemblea generale straordinaria;
- presentando possibili risoluzioni alle assemblee degli azionisti;
- chiedendo la convocazione di un'assemblea o l'integrazione dell'ordine del giorno di un'assemblea già convocata per sottoporre agli azionisti eventuali iniziative specifiche quali, ad esempio, quelle volte ad apportare cambiamenti agli organi sociali.

Nell'ambito delle attività di intervento ed *engagement*, le Società di gestione chiedono agli emittenti quotati partecipati e ai loro consulenti di assicurare che eventuali informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni di detti emittenti non siano comunicate senza preventivo consenso.

PRINCIPIO 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.

Raccomandazioni

Talvolta la cooperazione con altri investitori può rivelarsi il metodo più efficace per esercitare l'*engagement*. Potrebbe essere opportuno esercitare un *engagement* collettivo, ad esempio in caso di significativi

eventi societari o problematiche di interesse pubblico (come gravi crisi economiche o di settore), ovvero qualora i rischi rilevati possano compromettere la capacità dell'emittente quotato partecipato di proseguire la propria attività, prestando particolare attenzione alla regolamentazione in materia di azione di concerto.

Le Società di gestione possono prevedere di esercitare collettivamente le attività di monitoraggio, intervento ed *engagement* anche attraverso la partecipazione alle attività del Comitato corporate governance della Assogestioni e del Comitato dei gestori. Se coinvolte in attività di monitoraggio, intervento o *engagement* collettivo, le Società di gestione dovrebbero tenere conto dei regolamenti di mercato e delle proprie politiche sulla gestione dei conflitti di interesse e sulle informazioni privilegiate.

PRINCIPIO 5

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

Raccomandazioni

Le Società di gestione devono disporre di una strategia efficace e adeguata per l'esercizio dei diritti di intervento e 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. Detta strategia deve stabilire procedure e misure per:

- monitorare le pertinenti operazioni sul capitale (*corporate action*);
- assicurare che l'esercizio dei diritti di voto sia conforme agli obiettivi e alle politiche d'investimento degli OICR interessati;
- prevenire o gestire eventuali conflitti d'interesse derivanti dall'esercizio dei diritti di voto.

Se le Società di gestione decidono di esercitare i diritti di voto in un emittente quotato partecipato, dovrebbero possibilmente votare per tutte le azioni detenute in modo uniforme. Tuttavia, non dovrebbero votare automaticamente a favore delle risoluzioni proposte dal consiglio di amministrazione o dal *management*. Dovrebbero, invece, optare per l'astensione (purché consentito nel mercato rilevante) o votare contro una risoluzione che ritengano non essere nel migliore interesse dei loro Clienti/Investitori.

Prima di esprimere un voto contrario rispetto a risoluzioni del *management* che possano avere effetti significativi sull'emittente quotato partecipato, le Società di gestione dovrebbero – qualora appropriato e purché non sia vietato dalla legge o dal contratto relativo ai portafogli gestiti – considerare l'ipotesi di avviare forme di *engagement* con detto emittente, ai sensi del Principio 3 e nel migliore interesse degli investitori.

PRINCIPIO 6

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.

Raccomandazioni

Su richiesta dei rispettivi Clienti/Investitori, le Società di gestione dovrebbero fornire la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e riferire i dettagli sulle modalità di adempimento delle proprie responsabilità. Tali documenti comprenderanno informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa. Gli investitori e le Società di gestione dovrebbero concordare con gli investitori istituzionali le informazioni specifiche da riferire loro (ivi incluso il modello di presentazione dettagliata dei voti espressi).

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.



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

WWW.ASSOGESTIONI.IT