07:10 Lun 20 apr 4G 55%
LEGGI SEGNALIBRO ARCHIVIO CERCA EDICOLA

STIPENDI, BONUS E CEDOLE LA VIGILANZA DEGLI INVESTITORI

Il rapporto di Morrow Sodali sulle attese dei fondi per la stagione assembleare segnala una rinnovata attenzione sui comportamenti dei top manager e sulle strategie imposte dallo stop Di Segni: gli intralci del distanziamento

di **Sergio Bocconi**

La stagione assembleare è cominciata e a causa del coronavirus si prospetta molto particolare in tutto il mondo fra rinvii, sospensioni, modalità «ristrette» e virtuali. In ogni caso, però, se forme e tempi si adatteranno, la sostanza non cambia: gli azionisti sono e saranno chiamati a votare su bilancio, dividendi, remunerazioni, nomine.

Bisogna dunque chiedersi anzitutto: in che modo l'emergenza sta cambiando percezioni e attese, in particolare degli investitori istituzionali, in tutti i mercati i «proprietari» principali delle società? Le prime risposte sono contenute nel rapporto «Institutional investor survey 2020» realizzato da MorrowSodali, società internazionale di consulenza in corporate governance e proxy, opportunamente aggiornato a questo scopo.

Bonus e Esg

Il rapporto, che si basa sulle interviste a investitori globali che dispongono di una massa gestita complessiva di circa 30 mila miliardi di dollari, registra una crescente attenzione alle decisioni

Rinvii, sospensioni, soluzioni virtuali: gli azionisti sono chiamati a votare su bilancio, dividendi e nomine in un clima diverso

sulle remunerazioni accanto a una maggiore sensibilità verso i temi Esg (acronimo di ambiente, sociale e governance), cioè della sostenibilità, con particolare riguardo al climate change.

«L'impatto del Covid-19 si è ovviamente fatto sentire anche dal lato degli investitori e proxy advisor», dice Andrea Di Segni, managing partner di MorrowSodali, «i primi, benché pienamente operativi, scontano alcune difficoltà nella gestione dello smart working che rende più complesso l'engagement con le società. Inoltre l'affollamento di appuntamenti in un periodo caratterizzato dalla campagna assembleare giapponese, che da sola interessa quasi 2.500 società, insieme a una certa scarsità di risorse disponibili nei team Esg potrebbe diventare una criticità non di poco conto».

Detto questo, però, gli asset manager non faranno mancare la loro partecipazione alla campagna assembleare. Che presenta temi molto sensibili. Come quello relativo ai dividendi, che per ragioni regolatorie e di solidità patrimoniale vengono in molti casi ridotti, rinviati o sospesi. «Dal nostro osservatorio internazionale non riscontriamo un dissenso sul mancato pagamento dei dividendi», sottolinea Di Segni, «o sulla tenuta delle assemblee in forma non più fisica». Però il contesto Covid-19 e l'impatto sul tessuto economico e finanziario mondiale «ha sicuramente portato i fondi a valutare con più attenzione il rapporto fra compensi delle figure apicali rispetto ai risultati finanziari attesi e alle performance negative dei titoli». E ciò vale a maggior ragione per gli strumenti di incentivazione rivolti alle figure manageriali. «La remunerazione si conferma in questo nuovo contesto un tema molto sensibile a cui società e board devono prestare un'attenzione anche maggiore».

Per certi versi si può dire che dalla survey emerga un ruolo quasi di «vigilanza» dei fondi rispetto alle scelte delle imprese in questo periodo certamente non ordinario: gli asset manager chiedono ancora più trasparenza sui motivi che portano le società a decidere su dividendi e remunerazioni e coerenza con le effettive performance e necessità aziendali. Per questa ragione viene ulteriormente rafforzata la motivazione principale che può spingere gli investitori a votare contro sul tema dei compensi apicali: nel 100% dei casi è l'eventuale incongruenza fra remunerazioni e risultati. Attenzione dunque cresciuta rispetto all'80% che giudicava importante nel 2019 il legame fra compensi e performance. L'incongruenza può essere anche dettata dall'opportunità di mantenere una visione di lungo periodo di fronte a perfor-

Gli asset manager chiedono ancora più trasparenza sulle decisioni delle società E coerenza con i veri risultati

mance straordinarie legate alla pandemia in termini negativi ma anche positivi: si pensi per esempio alle imprese che producono farmaci, dispositivi, attrezzature sanitarie.

Sostenibilità

E se comunque il tema del voto sulle remunerazioni da parte dei fondi è da tempo un focus in campagna assembleare, è probabile che l'impatto del Covid-19 si rifletta su un periodo più lungo anche sui temi Esg, che sono già diventati centrali nelle decisioni dei gestori dei fondi. Lo dimostra il fatto che nella survey 2020 il 100% ha risposto definendo la sostenibilità parte integrante delle scelte di investimento. E in particolare l'attenzione è rivolta al climate change (prioritario per il 91% degli investitori) e alla gestione del capitale umano (77%). Ma già nella survey 2018 sosteneva la priorità dei temi Esg il 49% degli intervistati, quota salita l'anno successivo al 68%. Si può dire che i fondi abbiamo anticipato una tendenza (con la focalizzazione sul clima) che a livello globale si è manifestata poi con, per esempio, l'appello in questa direzione da parte delle grandi corporation americane o il Green New Deal della Ue. E lo stesso si può sostenere rispetto a specifiche priorità come la gestione del capitale umano, che nel 2018 era all'attenzione del 24% degli intervistati: lo human capital diventa centrale soprattutto con la diffusione delle nuove tecnologie e quindi con le necessità di formazione continua.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

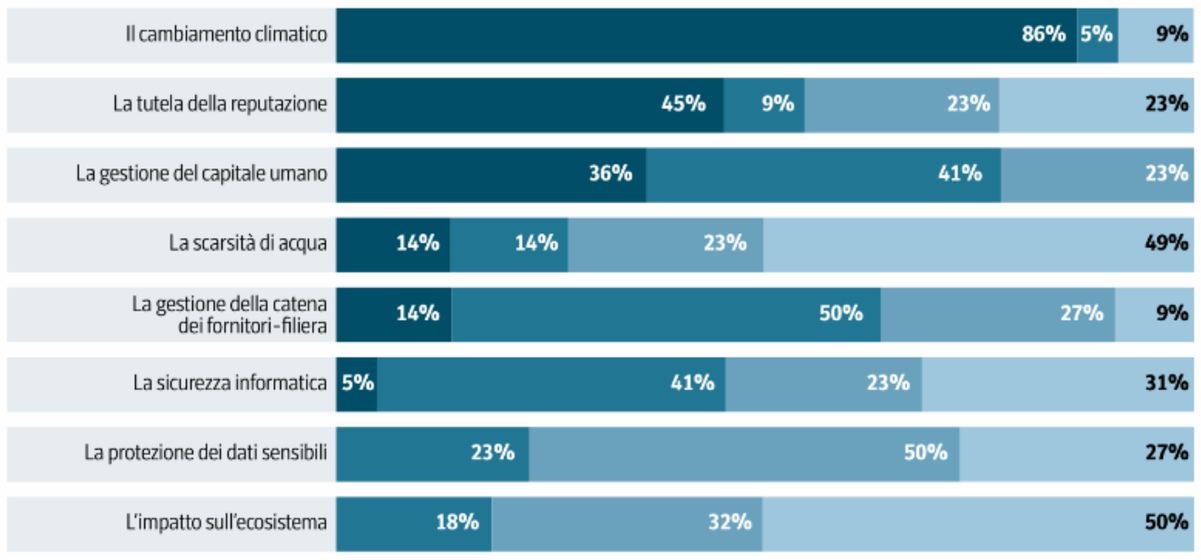
Così scelgono gli investitori in assemblea

Criteri di decisione e coinvolgimento con i piani delle società

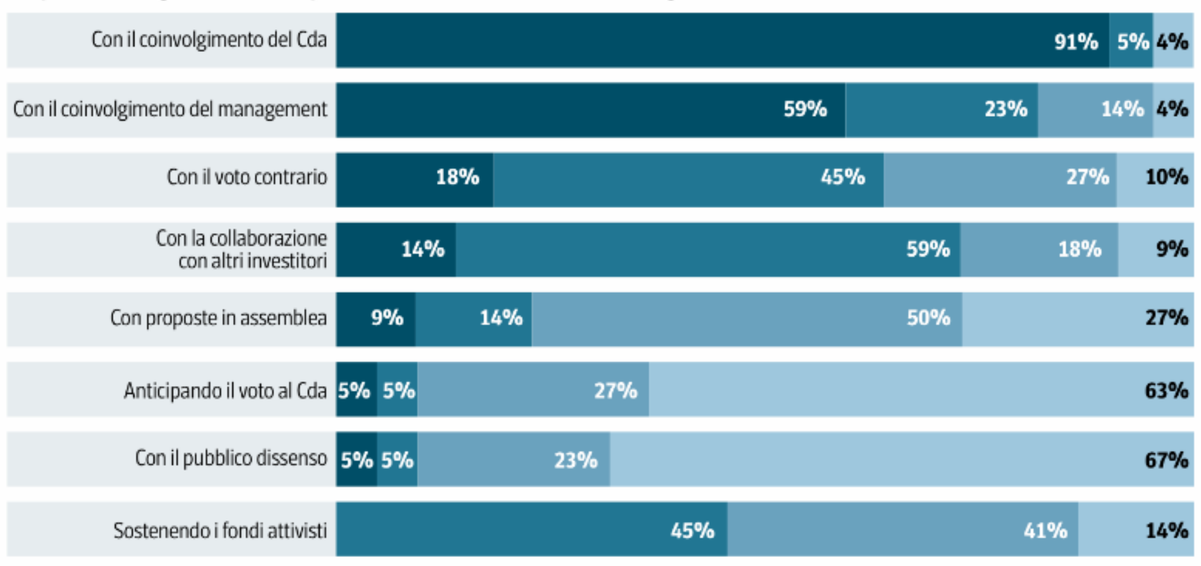
s.f.

Molto importante | Importante | Abbastanza importante | Poco importante

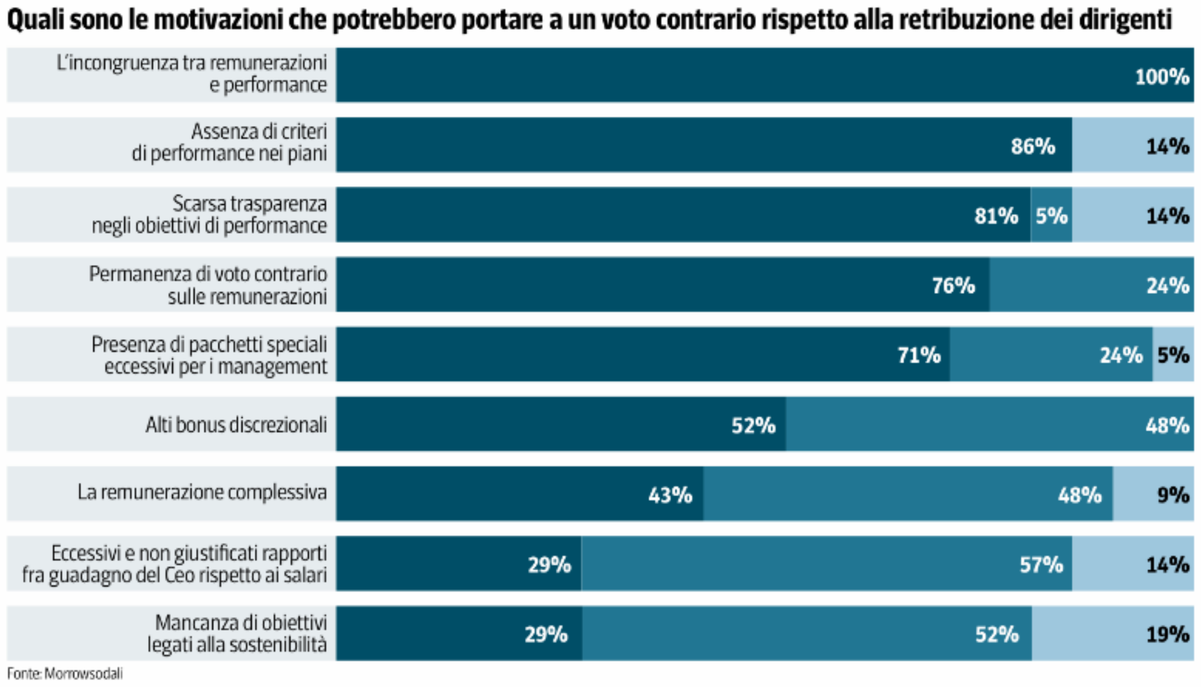
Quali sono le motivazioni che portano a scegliere un investimento responsabile (ESG)



In quali modi gli investitori possono influenzare le scelte degli amministratori



Quali sono le motivazioni che potrebbero portare a un voto contrario rispetto alla retribuzione dei dirigenti



Fonte: Morrowsodali