

TA GOVERNO SOCIETARIO

Investitori vigili sulle assemblee a porte chiuse

L'emergenza legata alla pandemia ha portato a cambi di data o di modalità. L'attenzione sui bonus dei manager

Antonio Criscione

La stagione delle assemblee sta entrando nel vivo, più che "nonostante", compatibilmente con le regole sociali imposte dal coronavirus. Tra le società che devono tenere l'assemblea ordinaria entro giugno, la gran parte ha fornito aggiornamenti sulla data dell'assemblea (199 su un totale di 216 società) e la maggior parte ha deciso - secondo i dati pubblicati questa settimana da Assonime - di mantenere la data originariamente fissata (107, si veda la tabella in basso), ma molte hanno spostato in avanti l'appuntamento. E come segnalano da Assonime: «Il mantenimento della data prevista ha riguardato la maggioranza delle società del Ftse Mib (74%) e circa la metà delle società Mid Cap (55%) e Small Cap (49%)».

La spiegazione dello slittamento, concentrata soprattutto nelle società meno grandi è probabilmente legata al fatto che le grandi hanno già sistemi telematici per la gestione a distanza dell'assemblea, mentre le piccole hanno dovuto adeguarsi. Spiega Dario Trevisan, avvocato e fondatore di uno studio leader in Italia nell'ambito della consulenza in materia di Proxy Voting, Corporate Governance, in relazione ad Emittenti quotate e non: «Il sistema oggi è capace di garantire il

flusso dei voti che raccogliamo attraverso le deleghe, proprio perché ormai le società erano attrezzate dal punto di vista informatico. Quest'anno come delegati chiediamo la conferma della registrazione del voto e le emittenti rispondono in modo solerte, un fatto che pochi paesi europei possono vantare». Ma se il sistema penalizza la partecipazione degli investitori più piccoli, per la difficoltà di compiere i relativi adempimenti, un effetto molto sensibile non sembra esserci: «Non abbiamo registrato sensibili cali dell'esercizio del voto. In alcuni casi il rinvio è stato dovuto al fatto che era stato cambiato il modo in cui si sarebbe tenuta l'assemblea. Ma in fondo sia le ultime assemblee a cui ho partecipato con le modalità tradizionali sia quelle a porte chiuse non erano poi in molto diverse tra loro». Peraltro va ricordato come nei giorni scorsi la Consob abbia diffuso una comunicazione, la n. 3/2020 del 10 aprile in cui ha riepiloga-

to tutte le questioni tecniche relative allo svolgimento delle assemblee e ha dato un importante chiarimento su come garantire le domande dei soci rispetto all'assemblea.

Un elemento che sta segnando queste assemblee (e Plus lo ha già documentato) è il rinvio dei dividendi e dei pay back. Ad aprire le danze sono stati provvedimenti delle autorità europee e poi italiane in cui si raccomandava di non fare la distribuzione dei dividendi. «C'erano assemblee previste a distanza di pochi giorni dalle posizioni della autorità di vigilanza - ricorda Trevisan -. Alcuni hanno deciso di rinviare la sola delibera sui dividendi. Altri hanno rinviato proprio l'assemblea». Se questa prima ondata di blocchi sui dividendi ha riguardato banche e assicurazioni sulla spinta del regulator, c'è stato poi l'intervento del Governo che ha posto un freno a chi intende avvalersi dei finanziamenti, escludendo chi effettui distribuzione dei divi-

dendie/o operazioni di payback. «Anche questa situazione - spiega Trevisan - ha imposto un'altra ondata di rinvii per imprese non bancarie». Cosa ha comportato tutto questo? «Non mi pare - conclude Trevisan - che ci sia stata una situazione di particolare contrapposizione nell'accettare il rinvio della distribuzione dei dividendi, su cui molti investitori avevano contato. Ma hanno pure capito che viviamo in un momento di particolare emergenza».

Le remunerazioni dei manager sono sempre un tema centrale in materia di governance e quest'anno l'attenzione è ancora più focalizzata su questo punto. Secondo di Fabio Bianconi della società di consulenza sulla corporate governance Morrow Sodali: «Molti top manager si sono ridotti il bonus annuale o prospettivamente anche quello del 2021. C'è chi ha deciso di lasciarlo in azienda, chi lo ha donato in beneficenza. In ogni caso ci sarà un forte scrutinio degli investitori su come si comporteranno le società relativamente ai bonus annuali: gli investitori si chiedono tutti gli obiettivi che ci si era dati sono raggiungibili. Ma ancora vogliono sapere come sono cambiati i target annuali o almeno come sono variati gli obiettivi iniziali per il management, visto che Covid andrà a impattare sugli obiettivi sia di breve, sia di lungo termine». E inoltre dall'osservatorio di Morrow Sodali un altro dato che emerge riguarda le misure difensive, per evitare, in un periodo di debolezza, una fin troppo facile contendibilità delle società: «Queste misure non piacciono al mercato, ma c'è stata un'apertura anche da parte di grandi proxy advisors purché siano limitate nel tempo».

Le modalità delle assemblee

Situazione al 14 aprile per le società che hanno chiuso l'esercizio a fine 2019

	N. SOCIETÀ	DI CUI CON RAPPRESENTANTE DESIGNATO ESCLUSIVO
Società che hanno confermato la data dell'assemblea	108	98
Società che hanno spostato l'assemblea in nuova data	76	43
Società che hanno annunciato l'intenzione di spostare l'assemblea	15	-
Società che non hanno ancora fornito aggiornamenti	17	-
TOTALE	216	141

FONTE: Assonime

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Una situazione di stress gestita bene»



Lo svolgimento delle assemblee societarie quest'anno deve tener conto della situazione di emergenza. Le soluzioni adottate stanno funzionando?

Gli emittenti hanno principalmente fatto riferimento alla figura del rappresentante designato previsto dal

vestiamo. L'idea è che si crei una corretta governance delle società, nell'interesse di tutti gli azionisti, sia grandi, sia meno grandi portando nei consigli e collegi donne e uomini qualificati. Siamo molto soddisfatti del lavoro fatto in queste ultime settimane nonostante i limiti del peri-

ruolo di controllo, centrale in una sana governance. Il potere nominare componenti di minoranza del consiglio e il presidente del collegio sindacale, permette al sistema italiano di potere vantare delle eccellenze in materia di governance, che ci vengono riconosciute anche all'estero. È