

OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini
Responsabile Area Sostenibilità

26 Febbraio 2018 / 64

andrea.gasperini@aiaf.it



Standard setter per l'analisi finanziaria

PRI: UNA GUIDA PRATICA PER L'AZIONARIATO ATTIVO

Il 15 Febbraio 2018 [The Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#) hanno presentato la nuova guida "[A practical guide to active ownership in listed equity](#)" che affronta il tema dell'azionariato attivo, coerentemente con il principio n.2 che incoraggia i firmatari PRI ad integrare le tematiche ESG nelle loro politiche e pratiche di azionariato attivo, incluse le attività di engagement nei confronti delle aziende e l'esercizio dei diritti di voto.

Fin dall'avvio dei Principles for Responsible Investment nell'anno 2006, la tematica dell'azionariato attivo ha ricoperto un ruolo importante nelle politiche di investimento responsabile degli investitori e dei servizi del PRI per i firmatari e di conseguenza, nell'ultimo decennio molti investitori hanno iniziato a sviluppare pratiche all'avanguardia per gestire il dialogo con le aziende e diversi paesi hanno promosso codici di stewardship.

PRI indica nella [press release](#) che l'azionariato attivo è una tra le strategie di investimento responsabile in più rapida crescita tra le aziende quotate a livello globale nonostante poco si sa delle pratiche, dei processi e dei successi in tutti i mercati.

Questa guida intende quindi indicare come rendere l'azionariato attivo uno strumento efficace per sostenere la creazione di valore a lungo termine e fornire suggerimenti pratici a quegli investitori interessati a costruire un dialogo proficuo con le società partecipate.

Recenti ricerche accademiche hanno dimostrato che pratiche di azionariato attivo comportano maggiori performance finanziarie, una migliore comunicazione, aumentano la conoscenza, relazioni interne più solide e strategie più integrate.

Gli asset owners, in parte o interamente, possono utilizzare questa guida per definire le loro aspettative, selezionare terze parti e monitorare le loro attività e gli investitori potranno utilizzare le raccomandazioni e gli esempi per impostare la direzione del loro programma di azionariato attivo.

Questa pubblicazione fornisce una indicazione delle diverse fasi che gli investitori dovrebbero prendere in considerazione per sviluppare politiche e pratiche di azionariato attivo, con l'obiettivo ultimo di comprendere i rischi e le opportunità ESG,

definendo le loro aspettative per prestazioni aziendali più elevate e un innalzamento degli standard nel mercato azionario.

• **Sviluppare una politica di azionariato attivo**

Il primo passo per definire una politica di azionariato attivo (indicata nella politica generale di investimento o in un documento separato) è quello di allinearla con la strategia di investimento dell'organizzazione e la sua visione generale di rischio, rendimento e impatto sull'economia reale.

Tale politica dovrebbe indicare l'approccio generale dell'azionariato attivo, incluso l'allineamento con i principi e i codici di stewardship, gli assets considerati, le aspettative e gli obiettivi, la struttura organizzativa, le risorse dedicate e i conflitti di interesse.

La sezione di engagement dovrebbe fornire una visione delle tematiche ESG di interesse, i processi di due diligence e quello di monitoraggio, la definizione delle priorità, i metodi di engagement, le strategie di escalation e la trasparenza.

La sezione di proxy voting ha una struttura simile e include ulteriori informazioni sui processi decisionali, sulle eventuali pratiche locali, sul dialogo della società prima o dopo il voto, sul processo di prestito titoli e sulla trasparenza.

• **Engagement e pratiche di voto**

Il primo passo per identificare gli obiettivi di engagement è il regolare monitoraggio delle società partecipate su tematiche ESG che rappresentano un valore a rischio o potenziali opportunità per i risultati finanziari a lungo termine e l'impatto sull'economia reale.

Questa fase di due diligence può parzialmente sovrapporsi o coincidere con i sistemi di monitoraggio ESG creati per supportare le pratiche di integrazione.

La stessa ricerca utilizzata per identificare i casi di engagement sarà continuamente integrata con le conoscenze acquisite durante il dialogo con le aziende seguendo un processo circolare.

Le successive fasi di un programma di engagement comportano la definizione delle priorità (basate su partecipazioni, mercati, settori, benchmark ESG, temi, ecc.), lo sviluppo di obiettivi e traguardi e il monitoraggio dei risultati.

Se gli sforzi iniziali di engagement non hanno successo, gli investitori possono prendere in considerazione strategie di escalation come contattare il consiglio di amministrazione, emettere una dichiarazione pubblica, utilizzare il voto, presentare una risoluzione, cercare rimedi legali e ridurre l'esposizione o disinvestire.

Le pratiche di engagement e di voto sono interconnesse e si alimentano l'una con l'altra.

Poiché gli investitori detengono migliaia di società nei loro portafogli, l'attività di outsourcing con delega a consulenti è essenziale.

Tuttavia, gli investitori responsabili non prendono automaticamente in considerazione le loro raccomandazioni di voto e raccolgono invece decisioni informate sulla base di una triangolazione delle fonti.

Tale analisi richiede tempo e risorse; gli investitori dovranno pertanto definire i propri criteri per la descrizione delle priorità.

Mentre le politiche di voto possono aiutare a guidare il processo decisionale degli investitori, la ricerca e la discrezione saranno sempre necessarie per garantire un voto significativo.

Gli investitori principali fanno ricorso ad una combinazione di risorse interne ed esterne e coinvolgono gli esperti ESG tanto quanto i gestori di portafoglio.

Nel valutare la qualità delle risoluzioni ESG presentate all'assemblea generale, gli investitori devono considerare: l'argomento, l'invito alla leadership, l'evidenza, le performance correnti, le precedenti iniziative di engagement, il tono, la cronologia suggerita, la pressione esterna e le richieste di informazioni.

• **Valutare i gestori esterni e i fornitori di servizi**

Quando gli investitori decidono di esternalizzare parzialmente o totalmente le loro attività di azionariato attivo a gestori di investimenti o fornitori di servizi specializzati, è fondamentale definire i criteri per selezionare, nominare e monitorare le terze parti.

Nella fase di revisione, un investitore deve valutare la politica di azionariato attivo di terze parti, la capacità e la governance, il processo di engagement e i risultati, il processo decisionale di investimento e la capacità di reporting.

Una valutazione delle pratiche di azionariato attivo dei gestori di investimenti e fornitori di servizi può essere effettuata attraverso relazioni periodiche, riunioni e sondaggi/questionari.

Dovrebbero concentrarsi, tra le altre aree, su: profondità e ampiezza della ricerca ESG interna ed esterna utilizzata; argomenti ESG controversi o materiali sollevati/da sollevare durante il dialogo di engagement o considerati/da prendere in considerazione durante la stagione delle votazioni; le basi logiche per le discussioni di engagement e le decisioni di voto e l'allineamento o la deviazione dalle strategie di investimento dell'investitore e le politiche di riferimento concordate; gli obiettivi, i progressi, i risultati e i prossimi passi di specifiche iniziative di engagement.

• **Comunicazione**

Per quanto gli investitori si impegnino con le aziende ad accedere e incoraggiare migliori informazioni e pratiche ESG, sono responsabili di riferire ai propri clienti e beneficiari sulle loro attività di engagement e voto e sui risultati rilevanti.

Tali informazioni dovrebbero essere di facile accesso e comprensione e fornite su base regolare (i.e. trimestrale o annuale).