

LA GOVERNANCE FUTURA? ESG & LISTE DEL BOARD

A colloquio con Lorenzo Casale, l'uomo che sussurra per Georgeson a ceo, soci e fondi. L'attività di proxy solicitor per rispondere al mercato

di Sergio Bocconi

«**S**ussurrano» a ceo, azionisti, asset manager. Sono i consulenti proxy, fino a 15 anni fa quasi sconosciuti in Italia ma che ora contano sempre di più anche da noi. Perché anche in Piazza Affari gli azionisti più importanti sono diventati i fondi. E loro, i proxy, sono i super advisor. La prima società al mondo ad aver offerto questo tipo di servizi è Georgeson, che ha cominciato l'attività negli Usa nel 1935. Nel nostro Paese il gruppo è presente da 20 anni e dal 2020 responsabile del mercato italiano è Lorenzo Casale, che guida un team di 28 professionisti.

Che tipo di consulenza fate?

«Identificherei due fronti: da un lato ci sono i proxy advisor, che lavorano per i fondi analizzando le delibere assembleari e fornendo raccomandazioni; dall'altro i proxy solicitor, che agiscono per conto degli emittenti, le società quotate. Georgeson offre questo secondo tipo di servizio. Da una quindicina di anni si è cominciato a vedere anche in Italia il peso dei proxy advisor perciò, mentre noi prima contattavamo semplicemente gli investitori veicolando il messaggio delle società, abbiamo cominciato a strutturare un desk di governance, di analisi e consulenza. Studiamo le voting policy dei fondi, le voting guidance dei proxy advisor e spieghiamo alle società clienti come devono strutturare l'assetto di governance e il re-



Consulenza Lorenzo Casale, responsabile per l'Italia di Georgeson, società leader nelle comunicazioni strategiche agli azionisti

port di remunerazione. I rapporti fra società e investitori sono oggi mediati. E in assemblea si vede se siamo stati bravi o no ad allinearci al mercato».

È così importante la governance nel voto?

«Lo è diventata. Forse anche un po' per "moda", ma oggi è un punto molto stressato e le società si rivolgono a noi».

Lavorate solo per conto degli emittenti?

«Sì, può accadere però siano azionisti. Su Telecom abbiamo lavorato per conto di Elliott quando, nel 2018, ha presentato la lista per il board mentre dall'altro lato c'era Vivendi. È stata una battaglia voto per voto».

Dove comincia il vostro servizio?

«Con l'identificazione degli azionisti della società cliente. Poi analizziamo il peso dei proxy advisor. Quindi si comincia: siamo nel periodo pre-assemblea e indichiamo al cliente cosa fare. Organizziamo call, meeting, riunioni con fondi e proxy advisor per spiegare loro proposte e governance del cliente, aiutiamo nella stesura dei documenti, facciamo proiezioni sul voto e prevediamo la misura di "vittoria" o "sconfitta"».

Quali sono i punti più delicati in assemblea?

«Governance, remunerazione e fattori ESG. Il tema principale resta la remunerazione. Che nell'ultima stagione assembleare ha avuto 4 punti cardini:

ne: il quantum dei compensi e l'allineamento delle politiche retributive con le percezioni degli stakeholder su realtà aziendale e il contesto sociale; la presenza di metriche ESG nei piani di incentivazione a lungo termine; la revisione dei target, con la massima trasparenza; l'assenza di discrezionalità».

Sulle retribuzioni i no in assemblea sono ancora alti.

«Le società stanno però "imparando", si stanno allineando alle best practice, sono obbligate a farlo. I livelli di approvazione in assemblea viaggiano sopra il 90%. I casi di bocciatura sono rari. Sta crescendo l'engagement. Così, per esempio, nel caso Unicredit e del compenso al ceo Andrea Orzel i proxy advisor erano per il no, ma la società ha saputo spiegare piano e valore del top manager».

Quanto pesa davvero oggi la sostenibilità?

«Comincia a essere un elemento essenziale del dibattito, dell'engagement. Secondo i nostri studi la quota di mercato dei fondi ESG in Europa in 5 anni passerà dal 15% al 57%. E gli asset investiti in fondi ESG da 1,7 trilioni a 5,5. Per quanto riguarda i fondi non parliamo più solo con il portfolio manager ma con vari responsabili, dalla corporate governance alla sostenibilità. E della società viene chiesta la presenza di chi si occupa di investor relation, corporate affairs, risorse umane e sostenibilità. Il tavolo del confronto fra emittenti e fondi diventa sempre più affollato. E noi dobbiamo evolverci: abbiamo strutturato un desk trasversale per i mercati europei che si occupa solo di ESG. Quando si parla di assemblea non è infrequente, faccio l'esempio di due nostri clienti, Enel e Terna, si organizzano road show di governance».

Un altro tema in crescita è la lista del consiglio.

«Nel momento in cui si vuole presentare la lista del board bisogna cominciare un lavoro di mesi. In Tim è stato attuato in modo pieno il meccanismo di engagement con gli azionisti, sia con quelli di "riferimento", Vivendi e Cdp, condotto direttamente dal presidente di Tim, sia con fondi e proxy. Prima di elaborare la lista, Telecom ha spiegato quali criteri contava di adottare, e la maggior parte degli interlocutori ha dato l'assenso. Poi, attraverso head hunter, sono state elaborate la lista lunga e la short. Un processo alla luce del sole, market friendly, e alla fine i risultati sono stati ottimali».

Come è vista dal mercato la lista del board?

«Noi siamo favorevoli perché è un'espressione pura del management e ci permette di presentarci in maniera più chiara. Il sistema italiano ha una particolarità: il voto di lista. I fondi sono abituati sugli altri mercati a scegliere singolarmente gli amministratori. La lista del cda è lo strumento ottimale per il mercato nel momento in cui è il board stesso a essersi caratterizzato per generazione di valore, risultati e rispetto delle minoranze. Quando non c'è la lista del cda gli asset manager tendono a votare quella di minoranza. Tuttavia se si corre il rischio che Assogestioni possa prendere la maggioranza dei voti pur non essendo nel suo statuto, i fondi dicono: "facciamo vincere la lista di maggioranza così garantiamo la fluidità del percorso". Il meccanismo però non è ortodosso. Perciò la lista del management è un po' la sfida del futuro. Su Generali è plausibile ci sia e comunque il nostro ufficio studi prevede un'accelerazione di questa opzione di governance».

È compatibile con la presenza di soci rilevanti?

«Lista del cda e apertura delle società al mercato devono andare di pari passo. Tim o Generali possono essere interessanti banchi di prova».

Reputation Science

Lo scatto di Del Vecchio, Donnet e Latini

di Andrea Barchiesi

La classifica

La graduatoria prende in esame i canali del Web 1.0 (news e menzioni), quelli sul Web 2.0 (blog, social network) e l'evoluzione storica, calcolando per ogni contenuto l'apporto reputazionale in termini sia quantitativi (volumi) che qualitativi (valori). Il periodo di analisi si riferisce a maggio 2021 *uscite, in carica nel periodo di analisi

| Posizioni guadagnate | Posizione | Nome | Azienda | Punteggio | Diff. punti | |
|----------------------|-----------|------|-----------------------------|---------------------------|-------------|-------|
| 0 | ↔ | 1 | Francesco Starace | Enel | 75,29 | 0,54 |
| 1 | ↑ | 2 | Claudio Descalzi | Eni | 72,60 | -1,09 |
| 1 | ↑ | 3 | Carlo Messina | Intesa Sanpaolo | 71,91 | 3,25 |
| -2 | ↓ | 4 | John Elkann | Stellantis | 71,67 | -2,39 |
| 0 | ↔ | 5 | Giorgio Armani | Giorgio Armani | 71,62 | 3,15 |
| 1 | ↑ | 6 | Matteo Del Fante | Poste Italiane | 69,10 | 6,40 |
| -1 | ↓ | 7 | Urbano Cairo | Cairo Communication | 68,87 | 3,04 |
| 7 | ↑ | 8 | Leonardo Del Vecchio | Luxottica | 62,62 | 4,89 |
| 0 | ↔ | 9 | Gianfranco Battisti* | Ferrovie dello Stato | 62,51 | 0,28 |
| 0 | ↔ | 10 | Renzo Rosso | OTB | 61,10 | 0,92 |
| 0 | ↔ | 11 | Remo Ruffini | Moncler | 60,84 | 0,88 |
| 0 | ↔ | 12 | Renato Mazzoncini | A2A | 60,81 | 0,87 |
| -5 | ↓ | 13 | Fabrizio Palermo* | Cassa Depositi e Prestiti | 60,65 | -1,84 |
| -1 | ↓ | 14 | Marco Alverà | Snam | 60,58 | 0,70 |
| -1 | ↓ | 15 | Diego Della Valle | Tod's | 58,89 | 0,14 |

Fonte: Reputation Science

s.f.

A maggio Francesco Starace (75,29) si conferma primo nella classifica Top Manager Reputation, l'Osservatorio permanente di Reputation Science sulla reputazione online dei vertici delle aziende attive in Italia. L'Ad di Enel ha chiuso la stagione Open Fiber con una plusvalenza implicita di 1,7 miliardi, una delle cose più belle fatte dalla società negli ultimi anni, ha spiegato. Insieme agli altri numeri uno dell'energia, Starace ha incontrato John Kerry, l'inviato speciale per il clima del presidente Usa. Ha partecipato anche Claudio Descalzi (72,60) che conquista il secondo posto con l'avvio della produzione in Indonesia, i risultati trimestrali e il nuovo report di sostenibilità. Sale al terzo Carlo Messina (71,91): l'Ad di Intesa Sanpaolo ha sottolineato come la banca sia stata a fianco di imprese e famiglie, concedendo 500 miliardi di credito, e ha annunciato supporto al Pnrr per 400 miliardi. Al quarto posto John Elkann (71,67), ha dichiarato che Ferrari ha intrapreso il cammino verso l'elettrico al 100%. Seguono Giorgio Armani (71,62), Matteo Del Fante (69,10) e Urbano Cairo (68,87). Sale di sette posti e arriva all'ottavo il patron di Luxottica Leonardo Del Vecchio (62,62), che consolida la sua posizione di primo azionista di Mediobanca salendo al 15,4% del capitale. Stabili le posizioni dalla nove alla dodici: l'ex ad di Fs Gianfranco Battisti (62,51), Renzo Rosso (61,10), Remo Ruffini (60,84), Renato Mazzoncini (60,81). Tredicesimo l'ex ad Cdp, Fabrizio Palermo (60,65). Chiudono la top 15 Marco Alverà (60,58) e Diego della Valle (58,89). In Top 100 crescite rilevanti di: Philippe Donnet (17° +9), che ha unito l'approvazione di bilancio 2020 a dichiarazioni positive sul piano strategico e sui target 2021 di Generali; il presidente dell'Atalanta Antonio Percassi (34°, +11), tra i contrari alla Superlega, ha ricevuto da Regione Lombardia il premio Rosa Camuna per aver realizzato, secondo le parole del presidente Fontana «il miracolo sportivo dell'Atalanta, simbolo vincente del calcio lombardo anche a livello internazionale»; Steven Zhang (39°, +8) che dopo cinque anni dall'acquisto dell'Inter festeggia lo scudetto, assente da undici anni in casa neroazzurra; Pierfrancesco Latini (60°, +17), che ha presentato importanti numeri di Sace nel sostegno all'export, mobilitando, nel 2020, 46 miliardi per 15mila imprese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Al vertice

Dall'alto Leonardo Del Vecchio: scala sette posizioni. Philippe Donnet, al 17esimo posto. Pierfrancesco Latini: l'ad di Sace arriva al 60esimo