

Politiche relative al rapporto con emittenti ed organi di informazione

In aderenza ai principi di best practice per i proxy advisers “[Best Practice Principles for Shareholder Voting Research](#)”, Frontis Governance ha adottato le seguenti linee guida per il rapporto ed il dialogo con emittenti ed organi di informazione:

1. Frontis Governance fornisce un servizio basato su un rapporto contrattuale privato con i propri clienti investitori istituzionali, che sono gli unici beneficiari del servizio ed in grado di valutare la qualità delle analisi fornite. Gli emittenti non devono interferire in tale rapporto contrattuale.
2. Le analisi di Frontis Governance devono basarsi su informazioni pubbliche e sulla documentazione assembleare messa a disposizione di tutti gli azionisti da parte dei proponenti (emittenti e/o azionisti). Frontis Governance non tiene in considerazione ai fini delle proprie analisi assembleari alcuna informazione che non sia resa disponibile a tutti gli azionisti. Frontis Governance raccomanda quindi agli emittenti, così come agli azionisti che intendono proporre risoluzioni in assemblea, di pubblicare online il prima possibile il materiale assembleare e tutte le informazioni rilevanti, in modo da consentirne una dettagliata analisi da parte di tutti gli azionisti.
3. Nessun analista o soggetto collegato a Frontis Governance può lavorare o fornire servizi di consulenza ad emittenti italiani ed esteri su cui Frontis Governance emette analisi assembleari.
4. Frontis Governance sollecita ed intende favorire un dialogo aperto e continuo con gli emittenti, che possa aiutare gli analisti a comprendere meglio le pratiche di governance e le specificità di ciascuno di essi. Ciononostante, Frontis Governance ritiene che gli emittenti debbano sempre dare priorità al dialogo con gli azionisti, piuttosto che focalizzare le proprie attività di engagement sui proxy advisers. Il ruolo del proxy adviser deve essere sempre volto a facilitare, e mai a sostituire, l’analisi e la decisione di voto degli azionisti.
5. Lo scopo principale dell’attività di engagement da parte di Frontis Governance è volto ad illustrare le modifiche alle proprie guidelines di corporate governance e politiche di voto, che sono generalmente definite nel periodo novembre-dicembre e pubblicate entro fine gennaio di ogni anno. Per essere realmente efficace, il dialogo con gli emittenti non dovrebbe avvenire nel corso della stagione assembleare, quando le decisioni relative alle proposte degli emittenti ed alle politiche di voto del proxy adviser sono già state pubblicate. Si raccomanda quindi a tutti gli emittenti che vogliono confrontarsi con Frontis Governance sulle proprie pratiche di governance o su specifiche proposte, di attivarsi in anticipo rispetto alla pubblicazione della relativa documentazione assembleare.
6. Un dialogo diretto con tutti gli emittenti analizzati, attraverso incontri o comunicazioni individuali, non è sempre possibile. Per questo motivo, Frontis Governance si rende disponibile a partecipare a seminari, conferenze ed incontri collettivi, quale ad esempio l’appuntamento annuale organizzato dall’associazione degli emittenti italiani Assonime, che consente a tutti i principali proxy advisers attivi sul mercato italiano di illustrare le principali modifiche alle guidelines e politiche di voto.

7. Il dialogo con gli emittenti, e con chiunque proponga risoluzioni assembleari, non deve incidere in alcun modo sull'indipendenza dell'analista e sulle tempistiche di consegna delle analisi ai clienti di Frontis Governance. Per questo motivo, il dialogo è generalmente sospeso una volta che l'assemblea è stata convocata e la relativa documentazione è stata pubblicata. Ciononostante, gli analisti di Frontis Governance possono contattare gli emittenti anche nel corso dell'analisi, nel caso in cui si rendessero necessari chiarimenti sul materiale assembleare già pubblicato. Frontis Governance può inoltre rendersi disponibile ad un confronto, qualora l'emittente o gli azionisti proponenti percepissero la necessità di dover chiarire in maggior dettaglio alcuni aspetti particolarmente complessi o sensibili delle proposte assembleari.
8. Per evitare ritardi nella consegna, ed al fine di garantire la massima indipendenza nella definizione delle raccomandazioni di voto, Frontis Governance non condivide i report di analisi assembleare con gli emittenti, né con altri eventuali proponenti, prima della distribuzione presso i propri clienti.

Il tempo a disposizione dei proxy advisers per completare le analisi assembleari è generalmente molto ristretto: i report di analisi devono essere messi a disposizione dei clienti, investitori istituzionali, in tempo utile per consentirne un'analisi interna, un eventuale engagement con l'emittente, la definizione dell'indirizzo di voto e la corretta trasmissione del voto. Inoltre, gli investitori istituzionali, soprattutto se esteri, devono rispettare anche le tempistiche imposte dalle piattaforme di voto e dai depositari. L'impegno contrattuale di Frontis Governance ed ECGS è quindi di distribuire i report assembleari con almeno due settimane di anticipo rispetto alla data dell'assemblea in prima convocazione. Gli emittenti, secondo la normativa italiana, devono pubblicare il materiale assembleare almeno 21 giorni di calendario prima dell'assemblea. Ciò comporta che il tempo a disposizione dei proxy advisers per la redazione dell'analisi si riduca spesso a non più di 4-5 giorni. Per garantire la massima qualità dell'analisi, i report ECGS sono poi sottoposti a molteplici livelli di controllo, sia da parte di ciascun partner locale che attraverso le strutture del network. Un'eventuale condivisione preventiva dei report con gli emittenti porterebbe necessariamente a ridurre ulteriormente il tempo dedicato all'analisi, a scapito della qualità dell'analisi stessa e degli impegni contrattuali nei confronti dei clienti di Frontis Governance ed ECGS.

La decisione di non condividere preventivamente i report con gli emittenti nasce anche dalla valutazione dell'esperienza del Managing Partner di ECGS, il proxy adviser francese Proxinvest. Per quasi 20 anni (dal 1995 al 2013), Proxinvest è stato uno dei rari proxy advisers a condividere le analisi con tutti gli emittenti, ma nel 2014 ha deciso di interrompere tale pratica. Oltre alle problematiche relative alla tempistica e qualità delle analisi, Proxinvest ha ritenuto che i commenti degli emittenti sulle analisi assembleari si limitassero quasi esclusivamente ad un copia-incolla di quanto già riportato nella documentazione pubblica, senza aggiungere ulteriori elementi che potessero effettivamente incidere sull'analisi.

Le analisi assembleari dei proxy advisers rappresentano solo uno degli strumenti a disposizione degli investitori istituzionali per definire i propri indirizzi di voto. Piuttosto che porre enfasi, spesso eccessiva, sulle analisi dei proxy advisers, gli emittenti dovrebbero quindi concentrare maggiormente i propri sforzi nel dialogo con gli azionisti al fine di trovare soluzioni condivise a determinati problemi di governance.

9. Qualora siano presentate più proposte concorrenti rispetto ad una medesima risoluzione (“proxy fight”), Frontis Governance si renderà sempre disponibile ad avere un dialogo con tutte le parti interessate, sempre nel rispetto dei tempi contrattuali di consegna dell’analisi ai propri clienti.
10. Le analisi di Frontis Governance ed ECGS possono essere acquistate tramite l’online shop di ECGS (shop.ecgs.com) o inviando un’email a info@frontisgovernance.com (è in programma l’attivazione anche di un online shop di Frontis Governance). In ogni caso, le analisi saranno disponibili solo dopo la distribuzione presso i clienti di Frontis Governance ed ECGS.
11. Frontis Governance considera il dialogo con i media utile ad una maggiore diffusione e comprensione delle migliori pratiche di governance, per cui si rende disponibile ad un dialogo con i mezzi di informazione sulle tematiche attinenti alle proprie analisi. Ciononostante, la diffusione delle analisi e delle raccomandazioni di voto prima dell’assemblea potrebbe alterare il corretto svolgimento del processo di voto. Frontis Governance si astiene quindi dal rendere pubbliche le raccomandazioni di voto prima che gli investitori istituzionali abbiano a loro volta valutato le analisi e definito i propri indirizzi di voto (generalmente tra i 10 ed i 14 giorni prima dell’assemblea). In ogni caso, è vietata la riproduzione e la diffusione non autorizzata di qualsiasi analisi prodotta da Frontis Governance.