

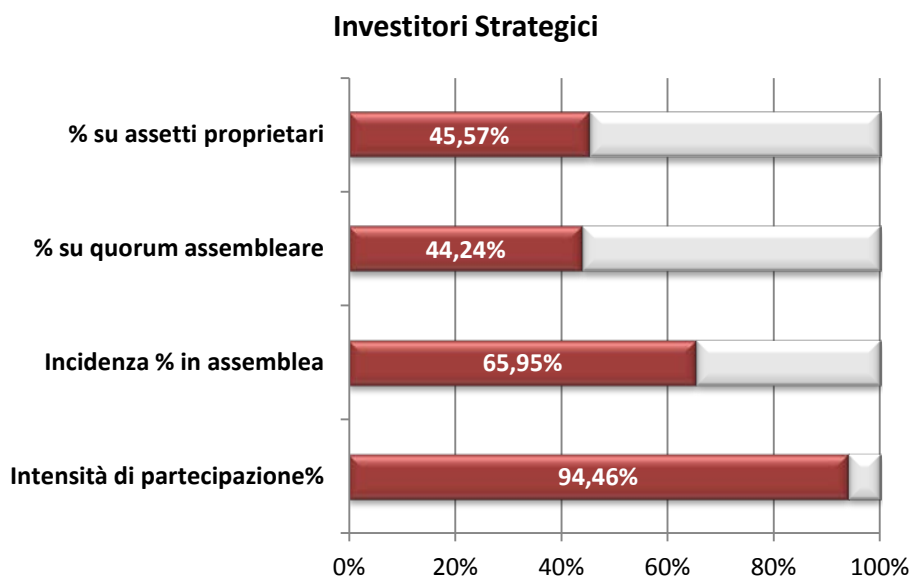
Executive Summary

FTSE MIB: Proxy Season 2013. Evoluzione degli assetti proprietari ed attivismo assembleare delle minoranze

La presente ricerca prende in esame le risultanze delle assemblee ordinarie degli azionisti delle società quotate italiane a maggiore capitalizzazione appartenenti all'indice FTSE MIB e tenutesi nel corso della stagione assembleare 2013. Di seguito sono riportati dei dati sintetici medi con riferimento alle principali categorie di investitori che compongono l'azionariato delle società quotate.

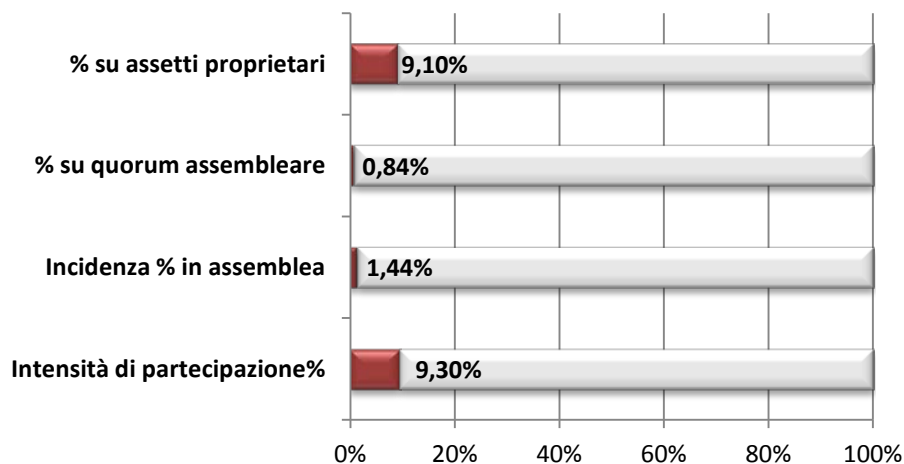
➤ **ASSETTI PROPRIETARI E PARTECIPAZIONE ASSEMBLEARE**

Gli **investitori strategici**, in qualità di azionisti di riferimento della società, sono i più presenti ed attivi in assemblea. L'intensità di partecipazione, cioè il rapporto tra le azioni detenute e quelle effettivamente votate in assemblea, è superiore al 94%.



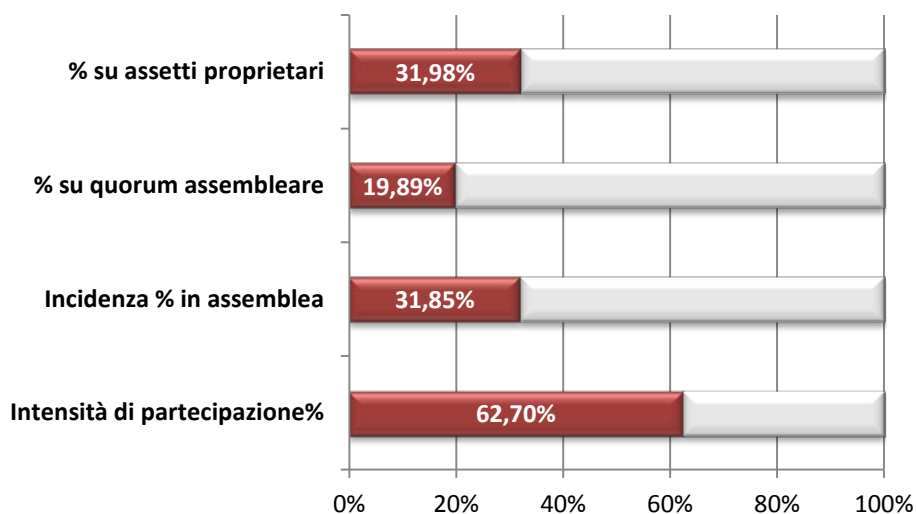
Gli investitori istituzionali italiani detengono, in media, meno di 1/10 del capitale sociale delle società del campione analizzato. La loro incidenza, *voting power*, è relativamente basso se confrontata con altri investitori europei. In aggiunta gli istituzionali domestici presentano un'intensità di partecipazione piuttosto bassa in assemblea; in media tendono a votare poco meno di 10 azioni su 100 detenute.

Istituzionali Italiani

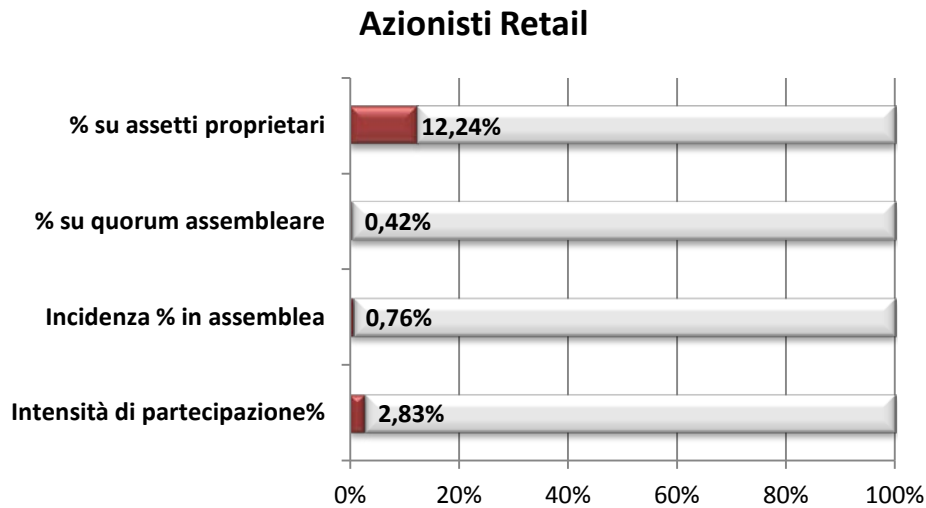


Tra gli investitori di minoranza gli **istituzionali esteri** sono di gran lunga i più esposti nel capitale sociale delle società del campione, rappresentandone in media circa un terzo. L'intensità media di partecipazione è abbastanza significativa, con oltre 60 azioni votate su 100 detenute. Di conseguenza l'incidenza di tale categoria in assemblea è tra le più significative e ben oltre il 30%.

Istituzionali Esteri



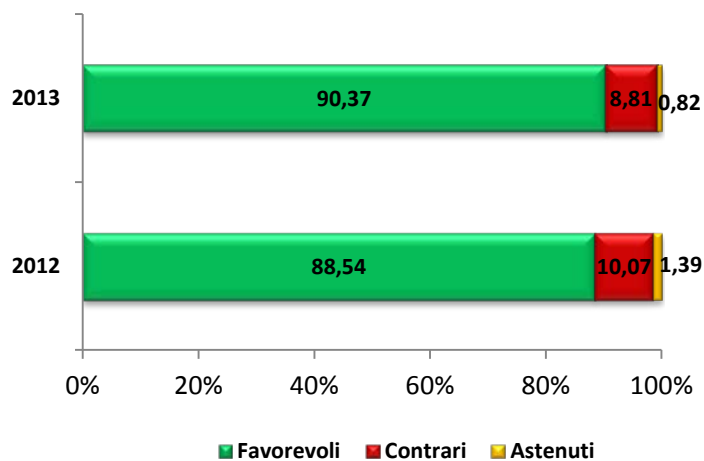
Gli **azionisti retail** rappresentano la categoria meno attiva in assemblea, votando in media meno di 3 azioni su 100 detenute, a fronte di una quota di capitale sociale pari al 12,24%, peraltro superiore a quella degli istituzionali domestici.



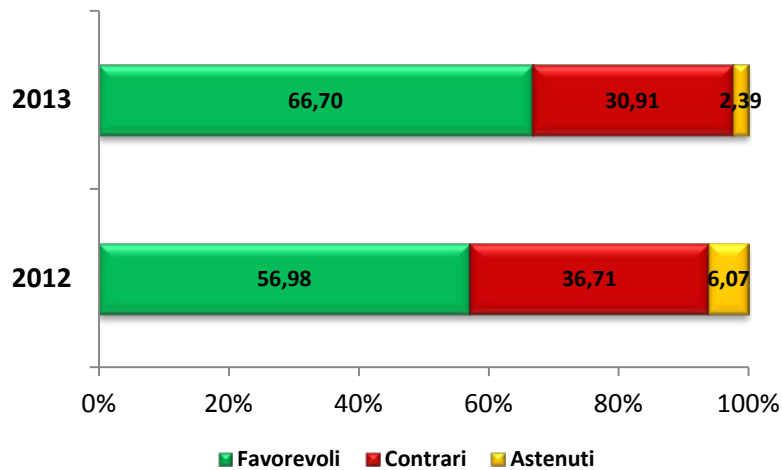
➤ SAY ON PAY E VOTO DELLE MINORANZE

Il campione analizzato è circoscritto a 32 delle 40 Società appartenenti all'indice FTSE MIB 2013¹. Il grafico evidenzia un incremento nel supporto degli azionisti rispetto le politiche di remunerazione delle società del campione (+1,83%) a cui corrisponde una diminuzione sia in termini di voti contrari (-1,26%) e astensioni (-0,57%).

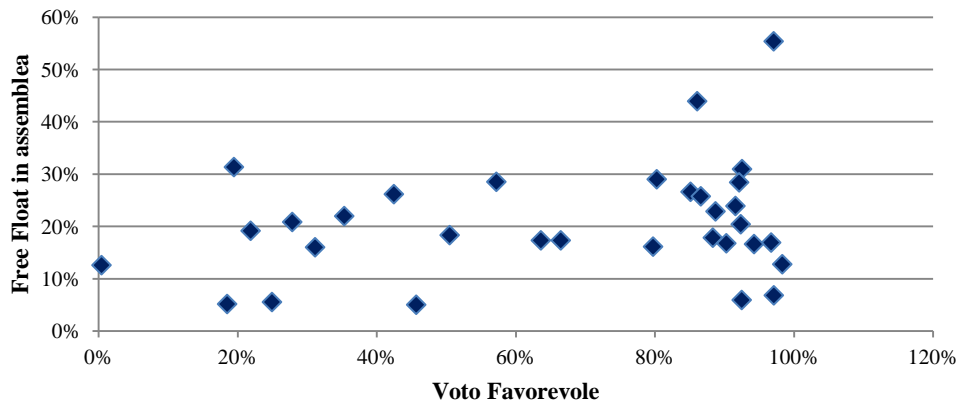
¹ Più precisamente sono state escluse: le società cooperative, quali Banca Popolare di Milano, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banco Popolare e UBI Banca; le società di diritto estero, quotate sull'MTA e appartenenti al FTSE MIB (STMicroelectronics e Tenaris); la società Mediobanca, la cui assemblea ordinaria si svolge nel secondo semestre, solitamente nel mese di ottobre; al fine di ottenere due campioni completamente omogenei, non sono stati presi in considerazione i dati di Impregilo (uscita dal FTSE MIB nel 2013) e di Fondiaria-Sai (entrata nel FTSE MIB nel 2013).



Un'analisi più approfondita che prende in considerazione il solo voto espresso dalle minoranze presenti in assemblea, per lo più investitori istituzionali esteri, evidenzia un deciso aumento nel consenso che passa dal 56,9% del 2012 al 66,7% del 2013.



Non sembra peraltro sussistere una relazione tra un'ampia partecipazione del *free float* in assemblea ed un crescente livello di criticità, dovuto proprio alla gestione di un maggior numero di investitori. Come si evince dal successivo grafico, anche in casi di *free float* superiore al 40% del capitale sociale si sono raggiunti livelli di consenso delle politiche di remunerazione molto elevati. In alcuni casi il risultato potrebbe essere legato ad una gestione proattiva del management nei confronti degli azionisti di minoranza.



Georgeson

Per informazioni contattare:

Stefano Marini

Ceo South Europe & Latam

Via Emilia 88 - 00187 Roma

Tel. +39 0642171.201

s.marini@georgeson.com

Fabio Bianconi

Head of Corporate Governance

Via Emilia 88 - 00187 Roma

Tel. +39 0642171.749

fabio.bianconi@georgeson.com