



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

AUTOREGOLAMENTAZIONE
SELF REGULATION

2016

**PRINCIPI ITALIANI
DI STEWARDSHIP**
per l'esercizio
dei diritti
amministrativi
e di voto nelle
società quotate

**ITALIAN
STEWARDSHIP
PRINCIPLES**
*for the exercise
of administrative
and voting rights
in listed companies*

PRINCIPI GUIDA

Assogestioni ritiene che buoni *standard* di *governance* siano fondamentali per garantire la fiducia nel mercato dei capitali e che il ruolo svolto dagli investitori istituzionali, dai gestori e dai rispettivi *advisor* sia importante nella dialettica interna agli emittenti quotati italiani.

Il Consiglio direttivo dell'Associazione ha adottato i seguenti Principi, corredati da una serie di Raccomandazioni di *best practice*, rivolti alle società che prestano i servizi di gestione collettiva del risparmio o di gestione di portafogli al fine di stimolare il confronto e la collaborazione tra le Società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono.

I Principi adottati si ispirano all'*EFAMA Stewardship Code – Principles for asset managers' monitoring of, voting in, engagement with investee companies*¹ approvato dall'*European Fund and Asset Management Association* alla quale partecipa anche Assogestioni.

Ciascun Principio è seguito da Raccomandazioni che indicano i comportamenti tipicamente necessari per realizzare gli obiettivi dei Principi stessi.

Benché rivolti in primo luogo ai gestori di portafogli, i presenti Principi si riflettono indirettamente anche sulla condotta (i) degli emittenti quotati, che sono chiamati a favorire il dialogo con gli investitori, i gestori e i rispettivi *advisor*, e (ii) degli investitori istituzionali che affidano a terzi la gestione dei propri patrimoni, ai quali viene richiesto di condividere con i relativi gestori talune scelte su come interagire con gli emittenti quotati partecipati.

I Principi non rappresentano un obbligo alla micro-gestione degli affari degli emittenti quotati partecipati né precludono eventuali decisioni di cedere una partecipazione, laddove questa sia la soluzione più efficace per tutelare l'interesse dei Clienti/Investitori.

L'adesione ai presenti Principi è volontaria e basata sul principio *comply or explain* – improntato a una logica di flessibilità – che consente anche di disapplicare, in tutto o in parte, alcune delle Raccomandazioni, purché venga fornita adeguata spiegazione delle motivazioni.

In presenza di norme primarie o secondarie incompatibili con l'applicazione di talune Raccomandazioni non è richiesta l'informativa in merito ai motivi della mancata o parziale applicazione.

Al fine di migliorare la trasparenza e dimostrare l'impegno verso *standard* elevati di *corporate governance* esterna, le Società di gestione dichiarano pubblicamente la volontà di aderire ai seguenti Principi, ad esempio sul proprio sito internet o nel bilancio annuale. Le Società di gestione che aderiscono ai Principi si impegnano, altresì, a pubblicare annualmente una relazione contenente

¹ Disponibile all'indirizzo web https://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/EFAMA%20Stewardship%20Code.pdf

informazioni di agevole comprensione sui comportamenti attraverso i quali i Principi sono stati posti in essere, anche alla luce delle Raccomandazioni, nel periodo di riferimento.

Il Consiglio direttivo non ha ritenuto opportuno prevedere un termine cogente entro il quale i destinatari dei Principi siano tenuti ad applicarli, essendo ciascuno di essi libero di decidere se, quando e come adeguarsi agli stessi in aderenza ai generali principi di proporzionalità e progressività nell'adozione delle *best practice* di mercato. Tuttavia, si prevede di effettuare il primo monitoraggio sullo stato di applicazione dei presenti Principi entro la fine del 2015.

I Principi guida, lo Scopo dei Principi, l'Ambito di Applicazione e le Definizioni sono parte integrante dei Principi Italiani di Stewardship.

SCOPO DEI PRINCIPI

Lo scopo dei seguenti Principi è di fornire una serie di *best practice* di alto livello che fungano da stimolo per il confronto e la collaborazione fra le Società di gestione e gli emittenti quotati in cui esse investono i patrimoni gestiti nell'ambito dei servizi di gestione collettiva o di gestione di portafogli.

L'adesione a questi Principi dovrebbe incoraggiare l'interazione fra le Società di gestione e gli emittenti quotati partecipati al fine di garantire un solido legame fra *governance* e processo d'investimento.

I Principi sono finalizzati al miglioramento della qualità della comunicazione con gli emittenti quotati partecipati e incentivano le Società di gestione a creare valore aggiunto per i propri Clienti/Investitori, affrontando in modo efficace le problematiche legate alle *performance* societarie.

In questo contesto, le Società di gestione hanno un obbligo fiduciario nei confronti dei rispettivi Clienti/Investitori. Tale obbligo fiduciario include il vincolo di rispettare la strategia d'investimento con obiettivi di *performance* a lungo termine eventualmente indicata dal Cliente/Investitore ovvero riflessa nelle politiche d'investimento degli organismi di investimento collettivo del risparmio.

DEFINIZIONI

Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR): gli organismi di investimento collettivo del risparmio sono i fondi comuni di investimento mobiliare aperti e le SICAV.

Società di gestione: è una società, italiana o estera, che presta i servizi di gestione collettiva del risparmio e/o di gestione di portafogli. Se la Società di gestione offre servizi diversi dalla gestione di OICR e dalla gestione di portafogli, solo la gestione di OICR e la gestione di portafogli saranno soggetti a questi Principi; gli altri servizi forniti non ne saranno interessati. Le SICAV autogestite o strutture simili sono considerate Società di gestione.

Investitori istituzionali: includono varie entità (legali) quali fondi pensione, compagnie di assicurazione, fondi comuni di investimento e altri veicoli di investimento collettivo che non siano essi stessi Società di gestione. Essi normalmente sono i Clienti/Investitori della Società di gestione.

Cliente/Investitore: qualsiasi persona fisica o giuridica alla quale una Società di gestione fornisce servizi di gestione collettiva o di portafogli, indipendentemente dalla forma giuridica che l'investimento stesso assume.

Emittente quotato partecipato: una società con azioni negoziate in un mercato regolamentato, della quale la Società di gestione detiene strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti.

AMBITO DI APPLICAZIONE

I Principi indicati in seguito definiscono le *best practice* per le Società di gestione quando queste scelgono di confrontarsi con gli emittenti quotati sui mercati italiani partecipati per conto dei patrimoni gestiti nello svolgimento dei servizi di gestione collettiva del risparmio o di gestioni di portafogli.

I Principi sono applicabili ogniqualvolta una Società di gestione intenda confrontarsi con gli emittenti quotati partecipati, indipendentemente dalla capitalizzazione di mercato; è anche possibile implementare l'applicazione dei Principi seguendo un approccio flessibile e proporzionale, anche basato su criteri qualitativi o quantitativi (a titolo esemplificativo l'entità della partecipazione nell'emittente interessato ovvero la significatività dell'investimento rispetto al patrimonio degli organismi di investimento collettivo gestiti).

I seguenti Principi sono di supporto e guida per le Società di gestione che detengono diritti inerenti agli strumenti finanziari degli organismi di investimento collettivo e dei portafogli gestiti, nella loro azione di monitoraggio, *engagement* e voto negli emittenti quotati partecipati relativamente a:

- strategia e *performance* di un emittente quotato partecipato;
- questioni ordinarie di *corporate governance*, quali costituzione, elezione, successioni e remunerazione del consiglio di amministrazione;
- approccio alla responsabilità sociale d'impresa;
- gestione dei rischi.

**PRINCIPI ITALIANI
DI STEWARDSHIP
PER L'ESERCIZIO
DEI DIRITTI
AMMINISTRATIVI
E DI VOTO NELLE
SOCIETÀ QUOTATE**

PRINCIPIO 1

Le Società di gestione adottano una politica documentata, a disposizione del pubblico, che illustri la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti.

Raccomandazioni

La presente politica si applica nei rapporti tra Società di gestione ed emittenti quotati partecipati italiani. Le Società di gestione adottano una politica documentata che illustra la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti. La politica sarà messa a disposizione del pubblico, almeno in forma sintetica, sul sito internet della società e dovrà specificare, *inter alia*:

- come vengono monitorati gli emittenti quotati partecipati, eventualmente anche attraverso un dialogo attivo (si veda Principio 2);
- come vengono gestiti i conflitti d'interesse, eventualmente rinviando alle misure organizzative e alle procedure per gestire i conflitti d'interesse adottate ai sensi dell'articolo 25 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio e in conformità al Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi;
- come vengono gestite le questioni relative alle informazioni privilegiate;
- l'approccio alle operazioni di prestito titoli e restituzione dei titoli concessi in prestito;
- la strategia di intervento (si veda Principio 3);
- l'approccio all'*engagement* collettivo (si veda Principio 4), ove applicabile;
- la strategia adottata circa l'esercizio dei diritti di voto anche in delega o mediante servizi di consulenza al voto, ivi incluse le informazioni su come tali diritti vengono esercitati (si veda Principio 5).

Qualora gli investitori istituzionali includano nel mandato a una Società di gestione tematiche relative alla *governance* esterna e un accordo con la Società di gestione sul relativo approccio, la Società di gestione si impegna a garantire la conformità ai termini del mandato, secondo quanto concordato anche alla luce dei presenti Principi.

PRINCIPIO 2

Le Società di gestione monitorano gli emittenti quotati partecipati.

Raccomandazioni

Le Società di gestione dovrebbero monitorare gli emittenti quotati partecipati al fine di poter agire in modo proattivo per identificare con anticipo le problematiche e minimizzare le potenziali perdite di valore. Le Società di gestione dovrebbero identificare le modalità con le quali viene effettuato il monitoraggio dei dati finanziari e delle tematiche di governo societario degli emittenti quotati partecipati in funzione della migliore tutela dell'interesse degli OICR e dei portafogli gestiti.

Gli emittenti quotati partecipati andrebbero monitorati anche al fine di determinare quando è necessario instaurare un dialogo attivo con i rispettivi organi di amministrazione e/o controllo. Detto monitoraggio dovrebbe avvenire su base regolare ed è compito delle Società di gestione verificare, nei limiti del possibile, anche l'efficacia del sistema di *governance* degli emittenti partecipati.

La presenza di un numero adeguato di componenti indipendenti, anche di minoranza, negli organi sociali degli emittenti quotati partecipati può rappresentare di per sé una modalità di monitoraggio qualora la Società di gestione si sia dotata anche di procedure di intervento ai sensi di quanto previsto nel Principio 3.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio, le Società di gestione chiedono agli emittenti quotati partecipati e ai loro consulenti di assicurare che eventuali informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni di detti emittenti non siano comunicate senza preventivo consenso.

PRINCIPIO 3

Le Società di gestione definiscono chiare linee guida sulle tempistiche e le modalità di intervento negli emittenti quotati partecipati al fine di tutelarne e incrementarne il valore.

Raccomandazioni

L'interazione regolare con gli emittenti quotati partecipati può aiutare a tutelarne e garantirne il valore nel lungo termine.

Le Società di gestione dovrebbero stabilire le circostanze che, tenuto conto delle ragioni del possesso, richiedono un intervento attivo e valutare periodicamente i risultati di tale approccio. Sulla base di tali circostanze, le Società di gestione dovrebbero anzitutto valutare se e come discutere con i competenti membri, anche di minoranza, degli organi di amministrazione e controllo, ovvero con i soggetti da questi incaricati, dell'emittente quotato partecipato, le eventuali preoccupazioni o problematiche riscontrate nel monitoraggio di detto emittente.

L'intervento potrebbe risultare necessario indipendentemente dallo stile d'investimento e in funzione della migliore tutela dell'interesse degli OICR e dei portafogli gestiti.

Le Società di gestione potrebbero voler intervenire, ad esempio, quando nutrono rilevanti preoccupazioni in merito alla strategia e alle *performance* dell'emittente quotato partecipato, alla sua *governance* o al suo approccio a questioni ambientali e sociali. Tuttavia, anche il disinvestimento da un emittente partecipato potrebbe rivelarsi una misura adeguata per tutelare gli interessi degli investitori.

Le discussioni iniziali potrebbero comprendere, ove necessario, i seguenti profili, a titolo esemplificativo:

- organizzazione di incontri con il *management* e le strutture di *investor relation* dell'emittente quotato partecipato per discutere in modo specifico delle problematiche riscontrate;
- esplicitazione delle preoccupazioni tramite i consulenti dell'emittente;
- incontro con i competenti membri degli organi di amministrazione e/o controllo (ovvero il presidente dell'organo amministrativo, gli amministratori con deleghe, il *lead independent director*, il presidente dell'organo di controllo, il presidente di un comitato endoconsiliare o

altri amministratori indipendenti, anche di minoranza, tenendo anche conto della ripartizione delle funzioni all'interno degli organi sociali).

La presentazione di candidati per l'elezione di componenti di minoranza indipendenti degli organi sociali degli emittenti quotati partecipati, anche svolta attraverso il Comitato dei gestori, rappresenta una modalità di esercizio dell'attività di *engagement* continuativo e costruttivo con gli emittenti partecipati.

Il confronto con i competenti membri, anche di minoranza, degli organi sociali degli emittenti quotati partecipati può costituire una valida forma di intervento e dialogo attivo a condizione che sia svolto all'interno di una procedura organizzata e collegiale che:

- garantisca il rispetto del generale principio di assenza di vincolo di mandato con gli azionisti che hanno presentato o votato la loro candidatura;
- preveda espressamente l'impegno di detti componenti degli organi sociali a non divulgare informazioni sensibili o riservate in occasione di tali confronti;
- preveda una tempestiva informativa agli organi sociali dell'emittente circa le modalità e i contenuti degli incontri.

Qualora il dialogo con gli organi sociali non risulti soddisfacente, le Società di gestione dovrebbero valutare se proseguire nel proprio intento, considerando anche l'opportunità di coinvolgere altri investitori istituzionali (ai sensi del Principio 4), per esempio:

- intervenendo anche congiuntamente su questioni particolari;
- rilasciando una dichiarazione pubblica prima o durante l'assemblea generale annuale o un'assemblea generale straordinaria;
- presentando possibili risoluzioni alle assemblee degli azionisti;
- chiedendo la convocazione di un'assemblea o l'integrazione dell'ordine del giorno di un'assemblea già convocata per sottoporre agli azionisti eventuali iniziative specifiche quali, ad esempio, quelle volte ad apportare cambiamenti agli organi sociali.

Nell'ambito delle attività di intervento ed *engagement*, le Società di gestione chiedono agli emittenti quotati partecipati e ai loro consulenti di assicurare che eventuali informazioni che potrebbero compromettere la capacità di negoziare le azioni di detti emittenti non siano comunicate senza preventivo consenso.

PRINCIPIO 4

Le Società di gestione valutano, se del caso, l'ipotesi di una collaborazione con altri investitori istituzionali, ove ciò risulti adeguato, prestando particolare attenzione alla regolamentazione in materia di azione di concerto.

Raccomandazioni

Talvolta la cooperazione con altri investitori può rivelarsi il metodo più efficace per esercitare l'*engagement*. Potrebbe essere opportuno esercitare un *engagement* collettivo, ad esempio in caso di significativi

eventi societari o problematiche di interesse pubblico (come gravi crisi economiche o di settore), ovvero qualora i rischi rilevati possano compromettere la capacità dell'emittente quotato partecipato di proseguire la propria attività, prestando particolare attenzione alla regolamentazione in materia di azione di concerto.

Le Società di gestione possono prevedere di esercitare collettivamente le attività di monitoraggio, intervento ed *engagement* anche attraverso la partecipazione alle attività del Comitato corporate governance della Assogestioni e del Comitato dei gestori. Se coinvolte in attività di monitoraggio, intervento o *engagement* collettivo, le Società di gestione dovrebbero tenere conto dei regolamenti di mercato e delle proprie politiche sulla gestione dei conflitti di interesse e sulle informazioni privilegiate.

PRINCIPIO 5

Le Società di gestione esercitano i diritti di voti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti in modo consapevole.

Raccomandazioni

Le Società di gestione devono disporre di una strategia efficace e adeguata per l'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, al fine di assicurare che tali diritti siano esercitati nell'esclusivo interesse dei partecipanti agli OICR. Detta strategia deve stabilire procedure e misure per:

- monitorare le pertinenti operazioni sul capitale (*corporate action*);
- assicurare che l'esercizio dei diritti di voto sia conforme agli obiettivi e alle politiche d'investimento degli OICR interessati;
- prevenire o gestire eventuali conflitti d'interesse derivanti dall'esercizio dei diritti di voto.

Se le Società di gestione decidono di esercitare i diritti di voto in un emittente quotato partecipato, dovrebbero possibilmente votare per tutte le azioni detenute in modo uniforme. Tuttavia, non dovrebbero votare automaticamente a favore delle risoluzioni proposte dal consiglio di amministrazione o dal *management*. Dovrebbero, invece, optare per l'astensione (purché consentito nel mercato rilevante) o votare contro una risoluzione che ritengano non essere nel migliore interesse dei loro Clienti/Investitori.

Prima di esprimere un voto contrario rispetto a risoluzioni del *management* che possano avere effetti significativi sull'emittente quotato partecipato, le Società di gestione dovrebbero – qualora appropriato e purché non sia vietato dalla legge o dal contratto relativo ai portafogli gestiti – considerare l'ipotesi di avviare forme di *engagement* con detto emittente, ai sensi del Principio 3 e nel migliore interesse degli investitori.

PRINCIPIO 6

Le Società di gestione tengono traccia dell'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e adottano una politica sulla divulgazione delle informazioni in materia di *governance* esterna.

Raccomandazioni

Su richiesta dei rispettivi Clienti/Investitori, le Società di gestione dovrebbero fornire la strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR e dei portafogli gestiti e riferire i dettagli sulle modalità di adempimento delle proprie responsabilità. Tali documenti comprenderanno informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa. Gli investitori e le Società di gestione dovrebbero concordare con gli investitori istituzionali le informazioni specifiche da riferire loro (ivi incluso il modello di presentazione dettagliata dei voti espressi).

La trasparenza è un elemento essenziale per l'efficacia della *governance* esterna. Tuttavia, le Società di gestione non dovrebbero divulgare informazioni potenzialmente controproducenti. In determinate situazioni specifiche, infatti, anche la riservatezza può essere cruciale per il conseguimento di un risultato positivo.

GUIDING PRINCIPLES

Assogestioni believes that good governance standards are essential to ensure the confidence of capital markets, and that the role played by institutional investors, managers and their respective advisors is crucial in the internal dynamics of Italian listed companies.

The Association's Board has adopted the following Principles, accompanied by a series of best-practice Recommendations, aimed at companies that provide collective investment management or portfolio management services, in order to promote discussion and cooperation between Investment Management Companies and listed companies in which they invest.

The adopted Principles are inspired by those contained in the *EFAMA Stewardship Code – Principles for asset managers' monitoring of, voting in, engagement with investee companies*¹, approved by the European Fund and Asset Management Association, of which Assogestioni is a member.

Each Principle is followed by Recommendations, which indicate the approaches typically required in order to achieve the objectives of the Principles.

Though aimed primarily at portfolio managers, these Principles indirectly reflect on the conduct (i) of listed companies, which are called upon to promote dialogue with investors, asset managers and their respective advisors, and (ii) of institutional investors that entrust the management of their assets to third parties, and are requested to share with their managers certain decisions on how to interact with the investee companies.

The Principles are not an obligation to micro-manage of investee companies' businesses, nor do they preclude the decision to sell an investment, should this be the most effective solution to protect the interests of the Clients/Investors.

Compliance with these Principles is voluntary and based on a 'comply or explain' principle, recognizing flexibility, which makes it possible not to apply some of the Recommendations, partially or entirely, as long as the reasons are appropriately explained.

In the case of primary or secondary regulations incompatible with the application of such Recommendations, no disclosure is required regarding the reasons for complete or partial lack of application.

With a view to improving transparency and demonstrating commitment to high external corporate governance standards, Investment Management Companies publicly declare their intention to adhere to the following Principles, e.g. on their website or in their annual financial statements. The Investment Management Companies that comply with the Principles also commit to annually publish a report

¹ Available at https://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/EFAMA%20Stewardship%20Code.pdf

containing easily understandable information about the methods used to apply the Principles, also in light of the Recommendations during the reference period.

The Board has not deemed it advisable to set a peremptory time limit within which the recipients of the Principles are required to implement them, as each one is free to decide whether, when and how to comply with them in accordance with the general principles of proportionality and progressiveness in adopting market best practices. However, the initial monitoring on progress in implementing these Principles is expected to be carried out by the end of 2015.

The guiding Principles, Purpose of the Principles, Area of Application and Definitions are all integral parts of the Italian Stewardship Principles.

PURPOSE OF THE PRINCIPLES

The purpose of these Principles is to provide a set of high-level best practices designed to promote discussion and cooperation between Investment Management Companies and listed companies in which assets are invested, as part of the collective management or portfolio management services they provide.

Compliance with these Principles should encourage interaction between Investment Management Companies and investee companies, in order to ensure that governance and investment process are closely linked.

The Principles are aimed at improving the quality of communication with investee companies, and encourage Investment Management Companies to create added value for their Clients/Investors by effectively addressing the issues related to corporate performance.

Within this context, Investment Management Companies have a fiduciary obligation to their respective Clients/Investors. This fiduciary obligation includes the duty to follow the investment strategy with long-term performance objectives indicated by the Client/Investor or reflected in the investment policies of collective investment undertakings.

DEFINITIONS

Collective investment undertakings: these are open-ended investment funds and SICAVs.

Investment Management Company: an Italian or foreign company that provides collective investment management and/or portfolio management services. If the Investment Management Company offers services other than the management of collective investment undertakings or portfolios, only the management of collective investment undertakings or portfolios shall be subject to these Principles; the other services provided are not affected. Self-managed SICAVs or similar entities are considered to be Investment Management Companies.

Institutional investors: this term includes several legal entities, such as pension funds, insurance companies, mutual investment funds and other collective investment vehicles which are not themselves Investment Management Companies. These are generally the Investment Management Company's Clients/Investors.

Client/Investor: any natural or legal person to which an Investment Management Company provides collective or portfolio management services, regardless of the legal form of the investment.

Investee company: a company whose shares are listed on a regulated market, of which the Investment Management Company holds financial instruments on behalf of managed assets.

AREA OF APPLICATION

The Principles set out below define best practices for Investment Management Companies when the latter choose to trade in the securities of investee companies on Italian markets on behalf of managed assets, as part of collective investment management or portfolio management services.

The Principles apply every time an Investment Management Company intends to interact with investee companies, independent of market capitalisation. It is also possible to implement application of the Principles following a flexible and proportional approach, also based on qualitative or quantitative criteria (by way of example, the size of the equity investment in the company in question or the significance of the investment with respect to the total assets of the collective investment undertakings).

The following Principles support and guide Investment Management Companies which hold rights inherent to the financial instruments of the collective investment undertakings and the portfolios managed, in monitoring, engagement and voting actions with investee companies, in relation to:

- the strategy and performance of an investee company;
- ordinary corporate governance matters, such as establishment, election, successions and remuneration of the board of directors;
- approach to corporate social responsibility;
- risk management.

***ITALIAN
STEWARDSHIP
PRINCIPLES
FOR THE EXERCISE
OF ADMINISTRATIVE
AND VOTING RIGHTS
IN LISTED COMPANIES***

PRINCIPLE 1

IMCs should have a documented policy available to the public on whether, and if so how, they exercise their ownership responsibilities.

Recommendations

This policy applies to relationships between Investment Management Companies and Italian investee companies. Investment Management Companies should have a documented policy that illustrates the strategy used to exercise the rights inherent to the financial instruments held with the collective investment undertakings and portfolios managed. The policy will be made available to the public, at least in a summarised form, on the IMCs website and must specify, *inter alia*:

- how investee companies are monitored, potentially also through active dialogue (see Principle 2);
- how conflicts of interest are managed, possibly referring to organisational measures and procedures to manage conflicts of interest adopted pursuant to article 25 of the Regulation on the organisation and intermediary procedures providing investment services or collective investment management services and in compliance with the Protocol of Autonomy on management of conflicts of interest;
- how issues relative to insider information are handled;
- the approach taken with securities lending transactions and the return of loaned securities;
- the intervention strategy (see Principle 3);
- the approach to collective engagement (see Principle 4), where applicable;
- the strategy adopted on the exercise of voting rights also by mandate or through voting consulting services, including information on how such rights are exercised (see Principle 5).

If the institutional investors include issues relative to external governance in the mandate given to an Investment Management Company and have an agreement with the Investment Management Company regarding the relative approach, the Investment Management Company undertakes to guarantee compliance with the terms of the mandate, according to that agreed upon, also in the light of these Principles.

PRINCIPLE 2

IMCs should monitor their investee companies.

Recommendations

The Investment Management Companies should monitor investee companies allowing them to be proactive in identifying problems in advance and to minimise potential losses. Investment Management Companies should identify the methods used to monitor financial data and issues of corporate governance of investee companies, in order to better protect the interests of the collective investment undertakings and portfolios managed.

Investee companies should be monitored, also to determine when it is necessary to create an active dialogue with the respective boards. Such monitoring should occur on a regular basis and it is the responsibility of the Investment Management Company to also verify, as far as possible, the efficacy of the investee companies' governance systems.

The presence of an adequate number of independent members, including minority members, within the boards of investee companies can serve as a method of monitoring, in case that the Investment Management Company foresees intervention procedures, in accordance with what established in Principle 3.

In the context of monitoring activities, the Investment Management Company requests the investee companies and their consultants to ensure that any information that could compromise the ability to trade the shares of such companies is not communicated without prior consent.

PRINCIPLE 3

IMCs should establish clear guidelines on when and how they will intervene with investee companies to protect and enhance value.

Recommendations

Regular interaction with investee companies can help to protect and guarantee value in the long term.

Investment Management Companies should establish the circumstances that, taking into account the reasons for the investment, require an active intervention and periodically evaluate the results of such approach. On the basis of such circumstances, Investment Management Companies should, above all, determine whether and how to communicate any issue or problem arising from monitoring of the investee company with the competent members, including minority members, of the boards or with persons instructed by them.

An intervention may be found to be necessary regardless of the investment style and in order to protect the best interests of the collective investment undertakings or portfolios managed.

Investment Management Companies may want to intervene, for example, when they have significant worries regarding the strategy and performance of investee companies, or in regards to their governance or approach to environmental and social issues. Nonetheless, divestment from an investee company may also be an appropriate measure to protect the interest of the investors.

By way of example, initial discussions could include, when necessary, the following aspects:

- organising meetings with the management and the investor relations structures of the investee company in order to specifically discuss the problems in question;
- making the worries explicit through the company's consultants;
- meeting with the competent members of the company's boards (the chairperson of the board of directors, of the management board or of the supervisory board, the executive directors, the lead independent director, the chairperson of the board of statutory auditors, the chairperson of an internal committee or other independent directors, including minority members, also taking into account the allocation of functions within the boards).

The presentation of candidates for election as independent minority members of boards of investee companies, also through the Investment Managers' Committee, represents a continuous and constructive method of engaging with investee companies.

Discussions with competent members, including minority members, of the boards of investee companies, may be a valid form of intervention and active communication, provided that it is carried out within an organised and collective procedure that:

- ensures the compliance with the general principle of absence of mandate limits with the shareholders who submitted or voted the candidacy;
- expressly requires the commitment of the aforementioned board members not to disclose sensitive or confidential information when in those occasions;
- foresees a prompt informative notice to the investee company's boards about the content and the methods of the meetings.

If the companies' boards do not react in a constructive manner, the Investment Management Companies must decide whether to continue, considering the possibility of also involving other institutional investors (pursuant to Principle 4), for example:

- taking action, also jointly, in regards to specific issues;
- releasing a public declaration before or during the annual General Meeting or an extraordinary Shareholders' Meeting;
- presenting possible resolutions at Shareholders' Meetings;
- requesting a call of a General Meeting or the integration of the agenda of an already called General Meeting to propose shareholders possible specific initiatives, such as, for example, those aimed at introducing changes to the companies' boards.

In the context of engagement activities, the Investment Management Company requests investee companies and their consultants to ensure that any information that could compromise the ability to trade the shares of such companies is not communicated without prior consent.

PRINCIPLE 4

IMCs should consider cooperating with other investors, where appropriate, having due regard to applicable rules on acting in concert.

Recommendations

At times, cooperation with other investors may be the most effective method of engagement. It may be appropriate to carry out collective engagement, for example in the case of significant corporate events or issues of public interest (such as serious economic or sectoral crises), or when the risks discovered could compromise the ability of the investee company to continue its activity, paying particular attention to regulations regarding acting in concert.

Investment Management Companies may decide to carry out monitoring, intervention and engagement

action collectively, also through participation in the activities of Assogestioni's Corporate Governance Committee and the Investment Managers' Committee. If involved in collective monitoring, intervention or engagement, Investment Management Companies should take market regulations into account, as well as their own policies regarding management of conflicts of interest and privileged information.

PRINCIPLE 5

IMCs should exercise their voting rights in a considered way.

Recommendations

Investment Management Companies must have an effective and adequate strategy for exercising the participation and voting rights inherent to the financial instruments held with the collective investment undertakings managed, in order to ensure that these rights are exercised solely in the interest of the collective investment undertakings' investors. This strategy must establish procedures and measures to:

- monitor pertinent corporate actions;
- ensure that the exercise of voting rights complies with the objectives and investment policies of the collective investment undertakings in question;
- prevent or manage any conflicts of interest deriving from the exercise of voting rights.

If Investment Management Companies decide to exercise voting rights in an investee company, they should, if possible, vote in a uniform manner for all the shares held. In any case, they should not automatically vote in favour of resolutions proposed by the board of directors or management. Instead, they should abstain (if allowed by the relevant market) or vote against resolutions they deem that are not in the best interest of their Clients/Investors.

Before voting against management proposed resolutions that could have a significant effect on the investee company, Investment Management Companies should - if appropriate and if not prohibited under the law or a contract relative to the portfolios managed - consider the possibility of engaging with such company, pursuant to Principle 3 and in the best interest of the investors.

PRINCIPLE 6

IMCs should report on their exercise of ownership rights and voting activities and have a policy on external governance disclosure.

Recommendations

Upon a request by their respective Clients/Investors, Investment Management Companies must provide the strategy used for exercising the rights inherent to the financial instruments held with the collective investment undertakings and portfolios managed and provide the details regarding the methods used to fulfill their own responsibilities. These documents should include both qualitative and quantitative information. The investors and Investment Management Companies should come to an agreement with

institutional investors on what specific information is provided (including the detailed model presenting the votes exercised).

Transparency is an essential element in effective external governance. In any case, Investment Management Companies should not divulge any information that could potentially be counter-productive. Indeed, in certain specific situations, confidentiality could be crucial in achieving a positive result.



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

WWW.ASSOGESTIONI.IT