

Progetto di voto coordinato Assofondipensione

Relazione Annuale attività Fondo Perseo Sirio - 2024

Il Progetto sull'esercizio coordinato dell'esercizio del diritto di voto è stato definito da Assofondipensione, con il supporto del proxy advisor Frontis Governance, nel corso del secondo semestre del 2023. L'idea fondante il Progetto è supportare i Fondi associati in tutte le fasi del processo di voto, mirando a realizzare efficienze operative e di costo. Inoltre, l'attività svolta in forma consortile ha lo scopo di rafforzare l'impatto delle azioni di monitoraggio ed intervento dei Fondi quali investitori responsabili, nell'ambito dei propri doveri fiduciari e di *stewardship* nei confronti degli aderenti.

Il 27 settembre 2023, il Consiglio di Amministrazione di Fondo Perseo Sirio ha deliberato la volontà di procedere con adesione al Progetto, che è stata formalizzata il 30 gennaio 2024.

Cronistoria del Progetto

L'**11 dicembre 2023**, il Gruppo di Lavoro composto da rappresentanti di tutti i Fondi che avevano manifestato interesse ad aderire al Progetto, oltre ai rappresentanti di Assofondipensione, ha **definito la Politica di Voto** condivisa, che stabilisce le modalità con cui si svolgono tutte le fasi operative relative all'esercizio coordinato del diritto di voto da parte dei Fondi aderenti al Progetto.

Il **19 gennaio 2024**, sono state poi definite, sempre all'unanimità dai partecipanti al Gruppo di Lavoro, le **Linee Guida** Assofondipensione, che stabiliscono le metodologie da adottare nella valutazione delle proposte assembleari, sulla base di principi di governance e di sostenibilità sociale ed ambientale condivisi tra tutti i Fondi partecipanti.

Pur basandosi su processi e principi coordinati e condivisi, il Progetto è stato strutturato in maniera tale da lasciare la piena flessibilità ed autonomia a ciascun Fondo partecipante, tenendo conto delle specificità di ciascuno e anche dell'elemento di assoluta novità che l'esercizio del diritto di voto rappresenta per alcuni dei Fondi. Di conseguenza, ciascun Fondo ha la piena autonomia nel definire le procedure interne che ritiene più idonee, compatibilmente con le modalità di voto coordinato, così come la piena libertà di decidere in quali assemblee esprimere il voto, nell'ambito del perimetro di attività condiviso, o di votare in maniera difforme rispetto a quanto indicato dall'advisor sulla base delle Linee Guida Assofondipensione.

L'**8 febbraio**, è stata **definito il perimetro di voto**, ovvero la lista di società su cui poter esercitare il diritto di voto, sulla base degli investimenti azionari al 31 dicembre 2023 dei 13 Fondi partecipanti al Progetto. Coerentemente con quanto previsto dalla Politica di Voto Assofondipensione, la lista è stata definita selezionando società con azioni quotate nei mercati dell'Unione Europea, ed in Gran Bretagna per allargare la copertura totale, che fossero presenti nel maggior numero di portafogli azionari dei Fondi, tenendo conto dell'importo complessivo degli

investimenti aggregati e di possibili criticità su tematiche sociali o ambientali specifiche per la società o il relativo settore di attività.

Allo scopo di consentire una maggiore flessibilità nella fase operativa, in considerazione della consueta variabilità nelle date di convocazione assembleare e delle scadenze per comunicare il voto, nonché della possibilità di movimentazioni dei titoli nei portafogli e la facoltà di ciascun Fondo di non votare in specifiche assemblee, è stato selezionato un numero di società potenzialmente “votabili” (115) superiore al limite massimo di 100 previsto dal Progetto nella sua configurazione attuale. È stata poi condivisa con ciascun Fondo la lista di società del perimetro Assofondipensione di cui detenevano azioni a fine dicembre. Sulla base di tale lista, alcuni Fondi hanno quindi comunicato una prima lista di società su cui non intendevano esprimere voti in assemblea (“black list”).

Nella settimana **dal 5 al 12 marzo**, in attesa della definizione delle procedure con gli intermediari, è stata svolta una sorta di **simulazione delle attività di voto**: il proxy advisor ha fornito il report di analisi delle assemblee, che includeva l’ordine del giorno con indicazioni di voto sulla base delle Linee Guida Assofondipensione e le scadenze relative alla comunicazione dell’intenzione di non votare o di espressioni di voto differenti rispetto a quanto indicato. In tale fase di simulazione, Fondo Perseo Sirio ha ricevuto le analisi di 2 delle 8 assemblee estere analizzate, tutte convocate negli ultimi giorni di marzo: la finlandese Neste e la danese Novo Nordisk.

Il **15 marzo** sono stati attivati tutti i **processi di coordinamento con BFF Bank Spa**, depositaria di Perseo Sirio.

Il **18 marzo**, quindi, sono state trasmesse le **istruzioni di voto alla prima assemblea** coperta dal Progetto Assofondipensione: Airbus, di cui tuttavia il Fondo non risultava essere azionista. La prima assemblea in cui Perseo Sirio ha espresso il voto è stata quella della francese **L’Oréal SA** del 23 aprile (voti trasmessi dalla depositaria il **9 aprile**). Non detenendo azioni di nessuna società italiana, Perseo Sirio non ha finora mai votato mediante delega al rappresentante designato dalle società stesse, ma ha istruito tutti i voti tramite la piattaforma di voto elettronico, delegando a tale scopo la depositaria.

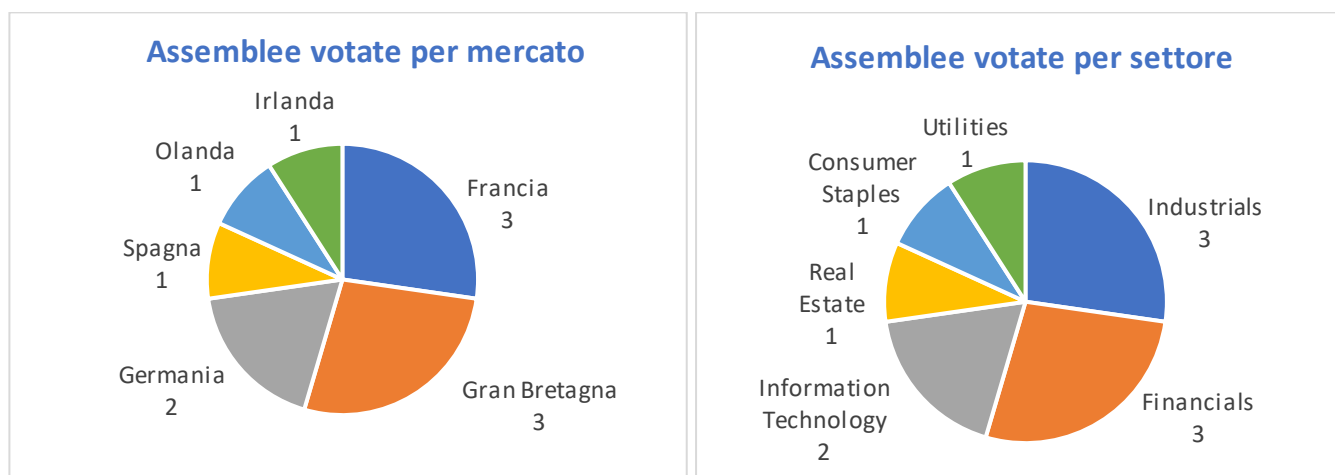
Identikit delle società “votate”

Dal 5 marzo, data di avvio dell’operatività del Progetto, al 31 dicembre, Perseo Sirio ha ricevuto analisi per 13 assemblee, di cui 2 in fase di simulazione, ed ha espresso il voto in **11 assemblee**, di cui 10 assemblee annuali e 1 assemblea straordinaria. Dato che l’unica assemblea straordinaria è stata quella convocata da Ferguson plc per approvare il trasferimento della sede legale negli Stati Uniti, tale società è uscita dal perimetro di voto del Progetto e la relativa assemblea annuale di dicembre non è stata votata. Le attività di voto di Fondo Perseo Sirio si sono quindi concentrate **esclusivamente nel primo semestre** dell’anno, ed in particolare nei mesi di aprile (5 assemblee), maggio (4) e giugno (2).

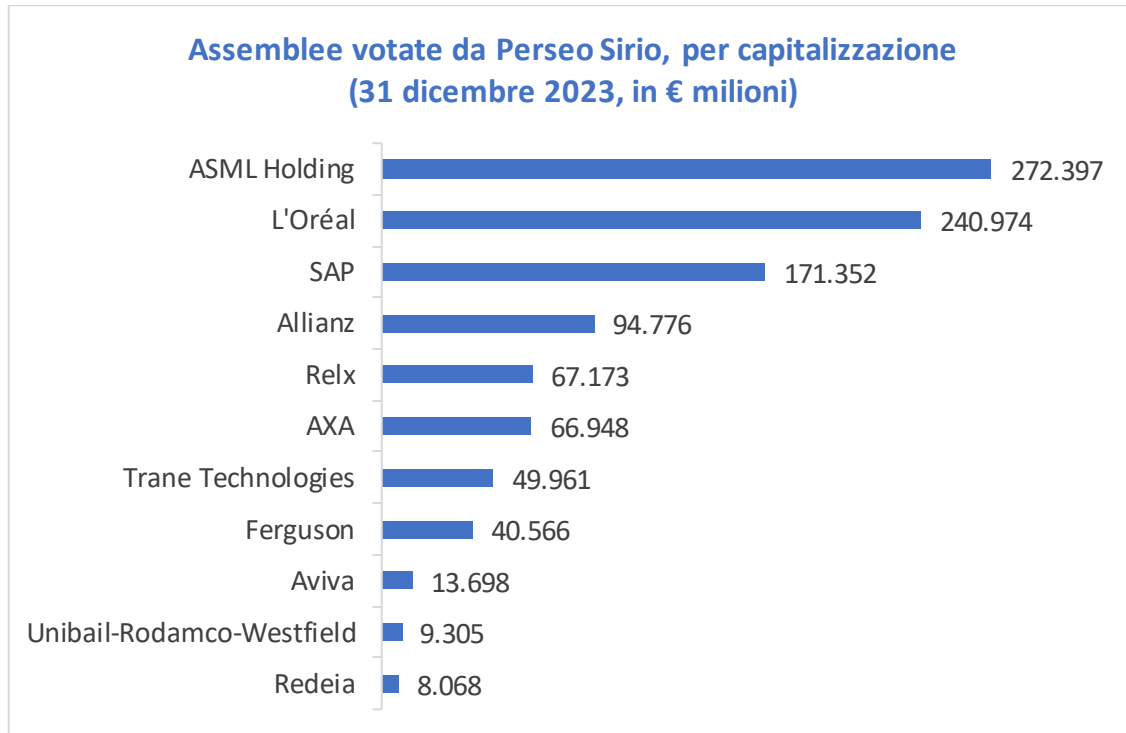
Si riporta di seguito la lista di società alle cui assemblee ha partecipato il Fondo:

SOCIETA'	PAESE	SETTORE	DATA ASSEMBLEA
L'OREAL SA	Francia	Consumer Staples	23-apr-24
AXA SA	Francia	Financials	23-apr-24
ASML HOLDING NV	Olanda	Information Technology	24-apr-24
RELX PLC	Gran Bretagna	Industrials	25-apr-24
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD SE	Francia	Real Estate	30-apr-24
AVIVA PLC	Gran Bretagna	Financials	2-mag-24
ALLIANZ SE	Germania	Financials	8-mag-24
SAP SE	Germania	Information Technology	15-mag-24
FERGUSON PLC	Gran Bretagna	Industrials	30-mag-24
REDEIA CORPORACIÓN SA	Spagna	Utilities	4-giu-24
TRANE TECHNOLOGIES PLC	Irlanda	Industrials	6-giu-24

Il numero limitato di assemblee votate, rispetto alle massime 100 previste dal Progetto di voto coordinato, è dovuto alla composizione del portafoglio azionario del Fondo Perseo Sirio comunicato al 31 dicembre 2023, che includeva investimenti azionari in 89 società, di cui 20 europee e 16 incluse nel perimetro di attività del Progetto (area UE più Gran Bretagna). Di contro, l’attività di Perseo Sirio evidenzia una significativa diversificazione geografica e settoriale, avendo partecipato ad assemblee in **6 mercati europei ed altrettanti settori** (definiti mediante la classificazione GICS di primo livello).



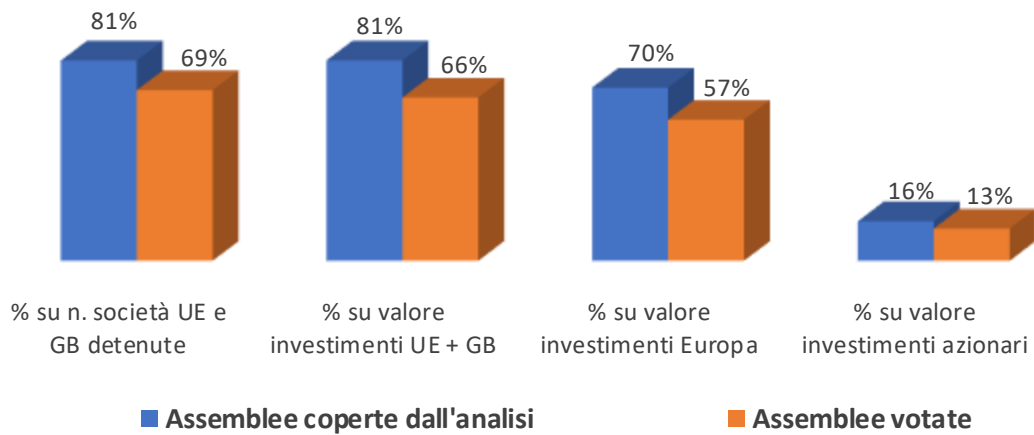
La capitalizzazione media di mercato delle società in cui è stato espresso il voto era di EUR 94 miliardi al 31 dicembre 2023, da un minimo di EUR 8,1 miliardi della spagnola Redeia (Utilities), al massimo di EUR 272,4 miliardi dell'olandese ASML Holding (Information Technologies).



Per Fondo Perseo Sirio è stato coperto dalle analisi assembleari l'81% del numero di società partecipate, con azioni con diritto di voto, all'interno dei mercati individuati nel perimetro di voto condiviso (area UE più Gran Bretagna); ovvero, 13 su 16 società partecipate. Il voto è stato invece espresso nel 69% delle società partecipate nell'area di attività (n. 11), in quanto la copertura delle assemblee comprende le 2 assemblee oggetto di simulazione iniziale.

Guardando invece **al valore del portafogli gestito**, le società coperte da analisi hanno rappresentato il 70% del totale degli investimenti in Europa (inclusi altri mercati non UE, come Svizzera e Norvegia) e il 16% del totale degli investimenti azionari di Perseo Sirio al 31 dicembre 2023, stimati in base a quanto riportato nella Nota Informativa, che potrebbe includere anche le partecipazioni in quote di fondi o titoli di capitale senza diritto di voto (ad esempio, azioni privilegiate o warrants). Per quanto riguarda il **voto effettivamente espresso**, il Fondo ha coperto il **66% degli investimenti azionari nel perimetro di attività del Progetto**, il 57% degli investimenti azionari in Europa ed il 13% del totale degli investimenti azionari da Nota Informativa.

Copertura portafoglio azionario Fondo Perseo Sirio



I voti espressi da Perseo Sirio hanno rappresentato mediamente lo 0,0022% del quorum presente alle assemblee votate, mentre i voti espressi da tutti i Fondi partecipanti al Progetto hanno rappresentato mediamente lo 0,02% del quorum presente alle assemblee votate. Le 3 società in cui il peso del voto del Fondo è stato più rappresentativo sono:

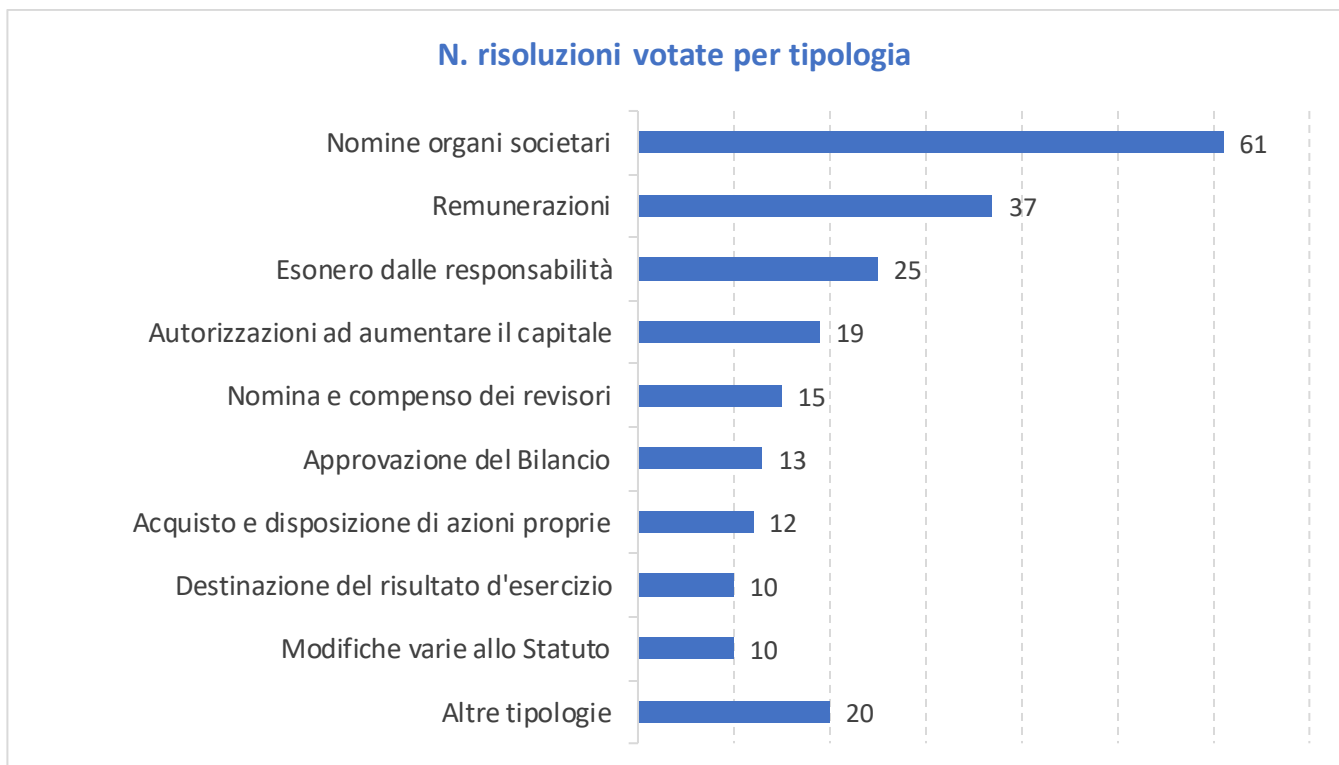
- Unibail-Rodamco-Westfield (Francia, Real Estate): 0,0049%
- Redeia Corporacion (Spagna, Utilities): 0,0038%
- Aviva (Gran Bretagna, Financials): 0,0038%.

I voti di Perseo Sirio

In totale, Fondo Perseo Sirio si è espresso su **222 risoluzioni assembleari**, di cui 218 presentate dagli **organi societari** dell'emittente (incluse proposte presentate da azionisti su cui gli organi societari non hanno espresso parere contrario). Ulteriori 4 proposte sono state presentate da **azionisti di minoranza**, in contrasto rispetto a quanto raccomandato dal Board dell'emittente, e sono tutte state proposte in una sola società, **AXA SA**, riguardo candidati Consiglieri alternativi rispetto alla rappresentante dei dipendenti supportata dal Board stesso.

Le analisi delle risoluzioni assembleari sono state tutte svolte dal proxy advisor Frontis Governance, sulla base esclusiva delle Linee Guida Assofondipensione sull'esercizio coordinato del diritto di voto, definite dal Gruppo di Lavoro dei Fondi partecipanti al progetto.

Delle 222 risoluzioni votate, la maggior parte ha riguardato le **nomine** di membri degli organi societari (61, ovvero il 27%), le **remunerazioni** del top management e degli organi societari (37, pari al 17%) e l'approvazione dell'**esonero dalle responsabilità** per i membri degli organi societari (25, o 11%). Tale distribuzione è dovuta al fatto che è ormai obbligatorio in tutti i mercati approvare varie risoluzioni relative alle remunerazioni (compensi corrisposti, politiche e piani di incentivazione) e nella maggior parte dei mercati internazionali le nomine dei Consiglieri sono individuali (il "voto di lista" è obbligatorio solo in Italia). Inoltre, in alcuni mercati la ratifica degli atti, o l'approvazione dell'esonero dalle responsabilità per i membri degli organi societari, è obbligatoria o può comunque essere volontariamente proposta dalle società.

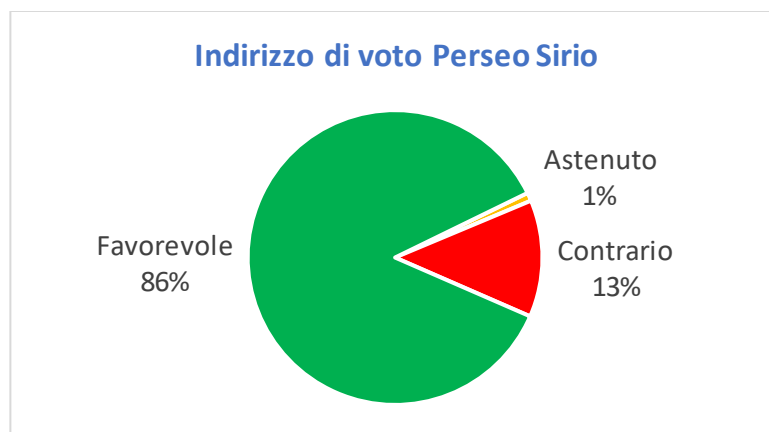


Come previsto dalla struttura del Progetto, l'indicazione di voto fornita per Assofondipensione non vincola in alcun modo i Fondi partecipanti, che hanno sempre la facoltà di esprimere il proprio voto in maniera differente da quanto indicato. Durante la stagione assembleare 2024, Fondo Perseo Sirio non ha segnalato alcun voto differente.

In 8 assemblee (il 73%) Perseo Sirio ha espresso almeno un voto **contrario**, mentre nelle rimanenti 3 (27%) non è stata individuata nessuna risoluzione o controversia di rilevanza tale da giustificare l'espressione del dissenso. Le assemblee in cui le proposte sono state **tutte approvate** dal Fondo sono: **ASML Holding** (Olanda, Information Technology), **Unibail-Rodamco** (Francia, Real Estate) e **Redeia Corporacion** (Spagna, Utilities).

L'indirizzo di voto espresso da Perseo Sirio è sempre stato in linea con le indicazioni fornite sulla base delle Linee Guida Assofondipensione, ed è stato **contrario o astenuto** a quanto raccomandato dagli organi societari degli emittenti sul **14% delle risoluzioni** (n. 30 tra contrari e astenuti), includendo anche le proposte presentate da azionisti su cui gli organi societari non hanno espresso un indirizzo di voto: nel 13% dei casi l'indirizzo di voto è stato **contrario** alla proposta (n. 28), e nell'1% è stato **astenuto** (n. 2). Nel rimanente 86% di proposte presentate dagli organi societari (n. 188), l'indirizzo di voto condiviso è stato favorevole.

Per quanto riguarda, invece, le 4 candidature alternative presentate da azionisti di **AXA**, Fondo Perseo Sirio ha votato contrario a tutte, in quanto ha supportato la candidata proposta dalla maggioranza degli azionisti dipendenti e supportata anche dal Consiglio stesso dell'emittente.

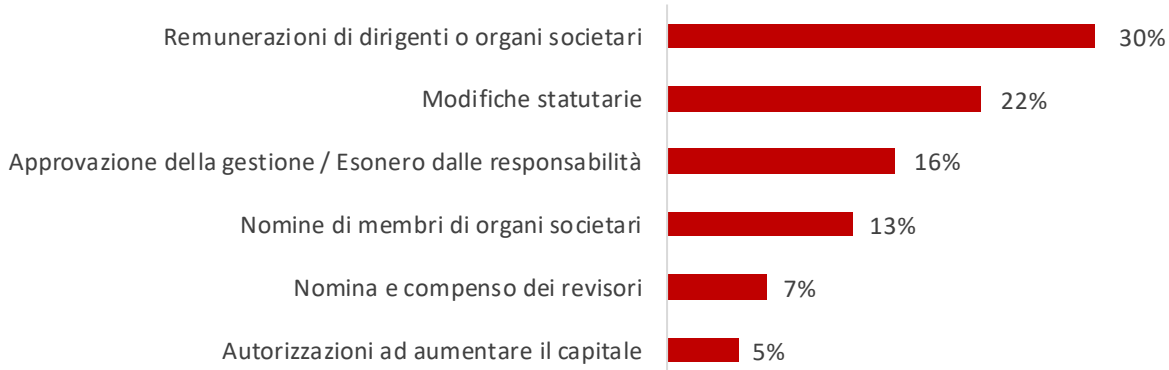


Escludendo le risoluzioni proposte da azionisti di minoranza, il maggior numero di voti contrari indicati da Fondo Perseo Sirio ha riguardato le **remunerazioni** del top management e dei membri degli organi societari, con 11 risoluzioni contestate alle assemblee di: **L'Oréal** (4 risoluzioni), **Relx** (1), **Aviva** (2), **Allianz** (1), **SAP** (2) e **Trane Technologies** (1).

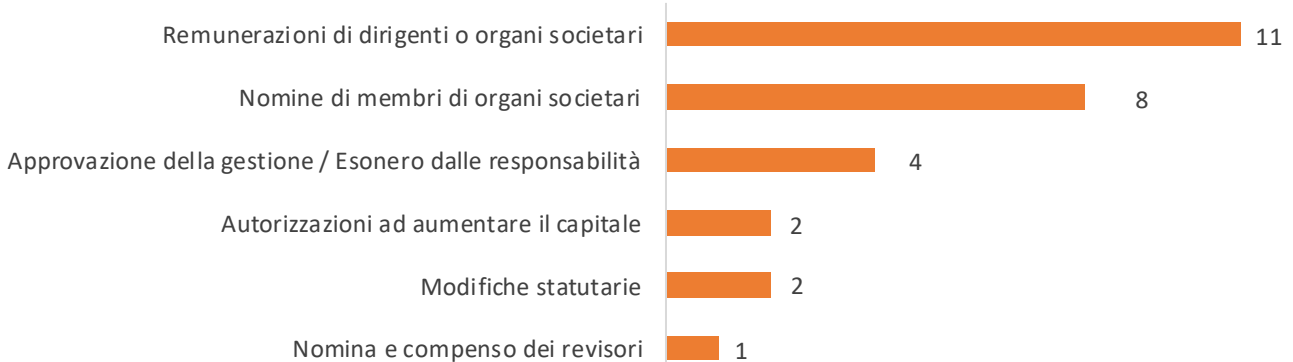
Rispetto al numero di risoluzioni proposte, il maggior **tasso di contrarietà** da parte del Fondo si è avuto, oltre che sulle **remunerazioni** (il 30% delle proposte contestate) anche su proposte di **modifiche statutarie**, con il 22%. Tuttavia, occorre evidenziare che tutti i voti contrari a modifiche statutarie (n. 2 su solo 9 risoluzioni votate) si riferiscono all'assemblea straordinaria di **Ferguson**, convocata per approvare il trasferimento della sede legale negli Stati Uniti e alcune modifiche statutarie volte a limitare dei diritti degli azionisti.

I voti contrari di Perseo Sirio

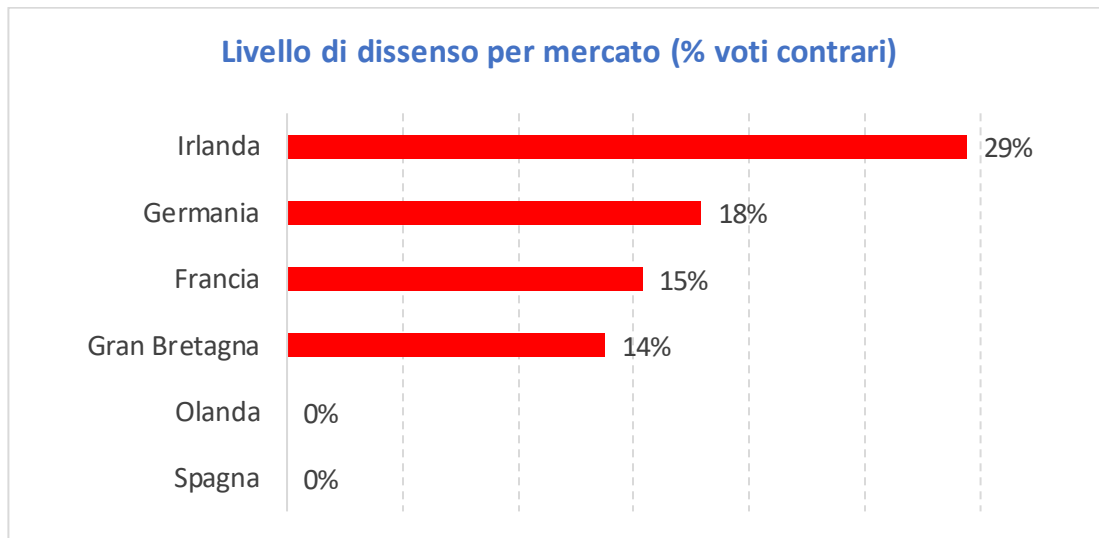
% indicazioni contrarie per tipologia di risoluzione



N. indicazioni contrarie per tipologia di risoluzione



Considerando i Paesi in cui ha votato Fondo Perseo Sirio, il **maggior livello di dissenso** si è registrato in **Irlanda**, con il **29%** di risoluzioni con indicazione di voto contrario. Occorre tuttavia evidenziare che il dato si riferisce ad una sola assemblea, quella della società industriale **Trane Technologies**. Il Fondo ha espresso voti contrari anche in **Germania** (18% in 2 assemblee), **Francia** (15% in 3 assemblee) e **Gran Bretagna** (14% in 3 assemblee), mentre ha approvato tutte le risoluzioni nelle assemblee convocate in Olanda (1 assemblea) e Spagna (1).

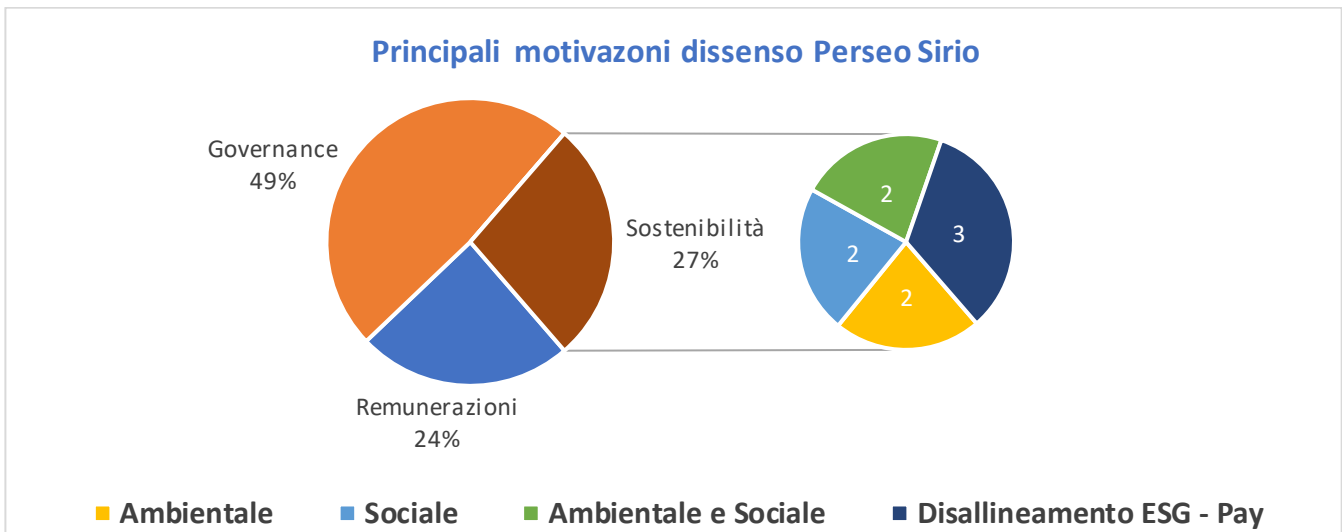


Nonostante le remunerazioni abbiano rappresentato la tematica maggiormente contestata dal Fondo, le **motivazioni alla base del dissenso** di Perseo Sirio, nei confronti di proposte presentate dagli organi societari, sono state per la maggior parte relative ad **aspetti di governo societario**, come composizione del Board (indipendenza, bilanciamento di poteri, disponibilità di tempo dei Consiglieri etc.) o tutela dei diritti degli azionisti, che hanno rappresentato la causa principale del **49%** dei voti contrari o astenuti.

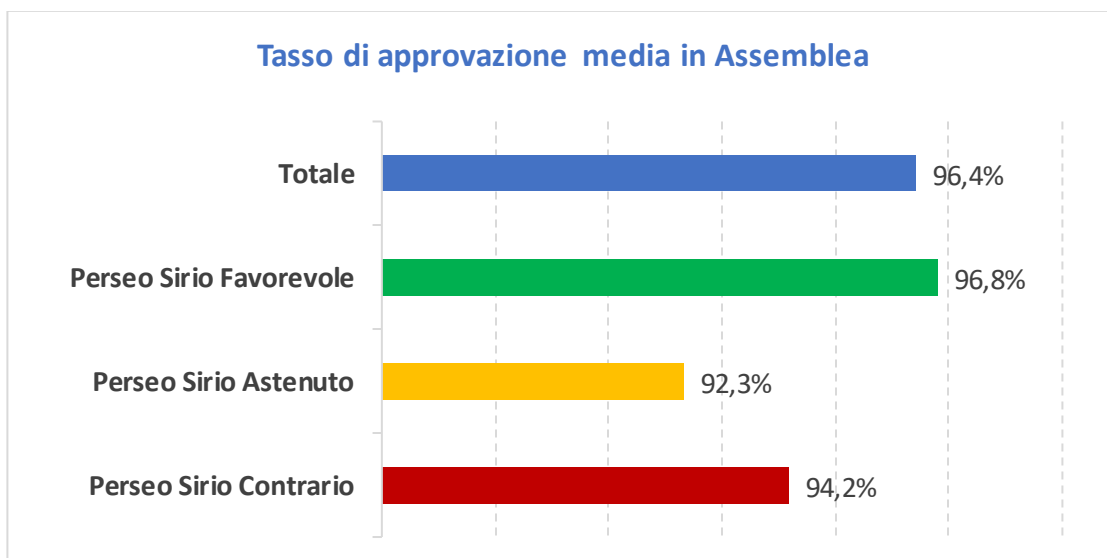
Il **27%** delle espressioni di dissenso hanno invece principalmente riguardato aspetti più **direttamente connessi alla sostenibilità** sociale o ambientale. In particolare, tutti i voti contrari all'approvazione della gestione o l'esonero dalle responsabilità per dirigenti o membri degli organi societari (c.d. "discharge"), in **Allianz** (2 risoluzioni) e **SAP** (2 risoluzioni) sono stati motivati dal coinvolgimento della società in gravi controversie, o da serie preoccupazioni sulla gestione e la mitigazione dei rischi derivanti da aspetti di sostenibilità. Tra questi, si segnalano in particolare il monitoraggio del rispetto dei diritti umani e dei lavoratori lungo la catena del valore, o il disallineamento tra le strategie climatiche e le raccomandazioni della comunità scientifica per il mantenimento del riscaldamento globale al di sotto di +1,5°C rispetto all'era pre-industriale.

Entrando maggiormente nel dettaglio, delle 9 indicazioni di dissenso collegabili a criteri di sostenibilità, 6 erano direttamente connesse ad **aspetti sociali ed ambientali** (in **AXA** per 1 risoluzione, **Relx**, **Allianz** e **SAP** per 2 risoluzioni ciascuna) mentre 3 hanno riguardato l'**assenza di obiettivi ESG** nei piani di incentivazione del management (**Relx**, **SAP** e **Trane Technologies**).

I fattori prettamente collegati alle **remunerazioni** del management, quali un importo dei compensi valutato come eccessivo nel confronto con società simili o i salari dei dipendenti, scarsa trasparenza nei piani retributivi o scarso allineamento con le performance, sono stati invece la principale motivazione del 24% dei voti contrari o astenuti del Fondo.



Il **tasso di approvazione media** di tutte le proposte degli organi societari è stato pari al **96,4%**, nelle assemblee in cui Fondo Perseo Sirio ha espresso il voto, riducendosi al **94,2% in caso di voto contrario** del Fondo, ed al **92,3%** in caso di indicazione di **voto astenuto**. Il minor tasso di approvazione su risoluzioni in cui Perseo Sirio si è astenuto, rispetto a quelle in cui ha votato contrario, è esclusivamente dovuto al fatto che si tratta di due proposte, presentate in Aviva e Relx, entrambe relative alla riduzione del preavviso per la convocazione di assemblee straordinarie. Fondo Perseo Sirio si è astenuto in tale tipologia di proposta, che è specifica per il mercato UK, perché le Linee Guida Assofondipensione per il 2024 non prevedevano espressamente un voto contrario.



Escludendo le tipologie di risoluzione presentate in meno di 10 risoluzioni, appare evidente l'**allineamento tra i voti espressi da Perseo Sirio con gli esiti assembleari** rispetto al rinnovo del mandato delle **società di revisione** legale dei conti, per il quale il tasso di approvazione media crolla dal 99,2% in caso di voto favorevole da parte del Fondo al 90,2% quando Perseo Sirio ha votato contrario, principalmente a causa di una durata del mandato notevolmente superiore a 10 anni. Un generale allineamento di riscontra anche per quanto riguarda le

remunerazioni (dal 95,8% quando Perseo Sirio era favorevole al 93,9% quando era contrario) e le **nomine** di membri degli organi societari (dal 97,5% al 95,6%).

Il medesimo grado di allineamento non si riscontra, invece, per quanto riguarda le proposte di **aumento del capitale e di approvazione dell’esonero dalle responsabilità** per i membri degli organi societari, per le quali il tasso di approvazione medio aumenta leggermente nei casi in cui Perseo Sirio ha votato contrario. Tali differenze sono principalmente dovute, da una parte, a criteri generalmente più stringenti sugli aumenti di capitale adottate dagli investitori istituzionali rispetto alle Linee Guida Assofondipensione, e dall’altra ad una maggiore attenzione dei Fondi aderenti al Progetto di Voto condiviso riguardo le tematiche di sostenibilità sociale ed ambientale. Criticità relative ad aspetti prettamente ESG sono state infatti alla base di tutti i voti contrari all’approvazione della gestione e l’esonero dalle responsabilità.

