



Principali elementi dell'esercizio del diritto di voto 2023



Autore/i
Marion Plouhinec

Data di pubblicazione
3 Luglio 2023



Per una società di gestione come Carmignac che esercita l'azionariato attivo, le Assemblee societarie sono un'opportunità per far sentire la propria voce attraverso l'esercizio del diritto di voto e spesso rappresentano il culmine di un'attività molto intensa di engagement. La partecipazione al voto assembleare è uno strumento essenziale del nostro programma di stewardship. È un modo per incoraggiare le società nelle quali investiamo a migliorare il loro operato, allineandosi alle best practice ESG nel miglior interesse a lungo termine della società stessa e dei suoi stakeholder e in ultima analisi dei nostri clienti.

In un'ottica di trasparenza, alla conclusione della stagione assembleare, desideriamo comunicarvi i punti salienti della nostra partecipazione al voto alle assemblee dei soci della società nelle quali siamo investiti.

Abbiamo utilizzato il nostro diritto di voto per segnalare le nostre preoccupazioni al Consiglio di Amministrazione delle società partecipate. Tuttavia il nostro ruolo di azionisti attivi non si limita a questo: a integrazione dell'attività di voto effettuiamo una serie di azioni di engagement e instauriamo un dialogo costante con le società con l'intento di influenzare il cambiamento. Per ulteriori informazioni sull'attività di engagement di Carmignac, vi invitiamo a consultare la nostra [Politica di engagement](#)¹.

Ci siamo espressi contro le delibere delle società che si discostavano dalle nostre linee guida sui criteri di voto in materia di ESG

Nella stagione assembleare appena conclusa, **Carmignac ha espresso almeno un voto contro il management nel 54% delle assemblee dei soci nelle quali abbiamo esercitato il diritto di voto²** per un totale di un **9% di voti contrari alle delibere del management** delle società partecipate rispetto al 12% nel 2022.

L'attuale stagione assembleare ha visto anche un'importante novità per Carmignac. A gennaio 2023 abbiamo pubblicato le nostre *prime aspettative in materia ESG. Abbiamo definito le nostre aspettative in qualità di gestori attivi nei confronti delle società nelle quali investiamo (attraverso partecipazioni sia azionarie che obbligazionarie)* incentrandole su tre tematiche prioritarie: Clima, Responsabilizzazione, Leadership.

Questa politica ha fortemente influenzato il nostro comportamento di voto quest'anno. Per esempio:

Il mancato avvicendamento della società di revisione ha determinato il **13% di voti contrari nelle delibere in materia di società di revisione**

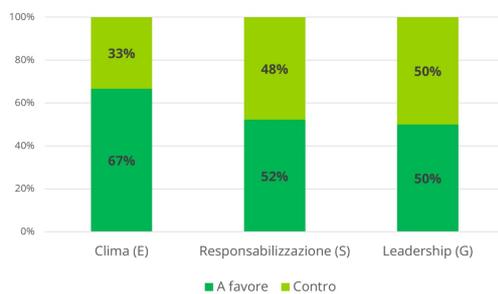
Le preoccupazioni sulla remunerazione del top management hanno determinato il **15% di voti contrari nelle delibere in materia di remunerazioni e 7 voti contrari sui presidenti del comitato di remunerazione delle società in base alla nostra strategia di escalation.**

Abbiamo espresso **25 voti contro l'elezione di amministratori per preoccupazioni sul livello di diversità di genere nel CdA**

Delibere presentate dagli azionisti: votiamo caso per caso

Secondo ISS³, il numero di delibere proposte dagli azionisti alle assemblee dei soci tenutesi dal 1° gennaio al 31 maggio è aumentato di ben il 14% dal 2020 al 2023. **Nelle assemblee 2023 nelle quali ha esercitato il proprio diritto di intervento e di voto, Carmignac ha votato 109 delibere degli azionisti esprimendo voto favorevole nel 52% dei casi** (rispetto al 75% delle assemblee del 2022).

IL VOTO DI CARMIGNAC ALLE DELIBERE PRESENTATE DAGLI AZIONISTI



Siamo convinti che la possibilità degli azionisti di presentare delibere sia fondamentale per assicurare che i Consigli di Amministrazione rendano conto agli azionisti di minoranza. Tuttavia, Carmignac valuta caso per caso come votare a queste delibere. Tenuto conto dell'aumento esponenziale delle delibere presentate dagli azionisti, riteniamo che l'approccio più opportuno sia votare a favore unicamente delle mozioni che sollevano temi rilevanti, non sono eccessivamente normative o gravose e sono realmente costruttive in tema ESG.

Un livello di consenso elevato, superiore al 30%, rispetto a una delibera promossa dagli azionisti invia un segnale forte al Consiglio di Amministrazione e indica che gli azionisti si aspettano un maggiore impegno da parte del top management su una specifica tematica. Inoltre spesso è l'unico modo in cui gli azionisti di minoranza possono comunicare le proprie aspettative, in particolare nel caso di società con un azionista che detiene una partecipazione di controllo.

Nutriamo anche dei dubbi sulla qualità di alcune delibere presentate dagli azionisti. In particolare abbiamo notato un aumento del numero di mozioni "anti-ESG". In genere sono state proposte negli Stati Uniti da azionisti preoccupati del ruolo crescente delle considerazioni ESG nell'operato delle società e che tendono a promuovere un'agenda politica conservatrice nel paese. Per esempio abbiamo votato contro una delibera del National Center for Public Policy Research che richiedeva alla società farmaceutica Eli Lilly una relazione sui rischi del sostegno all'aborto⁴.

Il nostro comportamento di voto del dettaglio: i voti più significativi

Riportiamo i nostri voti più significativi in occasione delle assemblee dei soci del 2023 in base alle nostre tre tematiche ESG prioritarie:

Clima

Clima

All'assemblea della società mineraria europea **Glencore, Carmignac ha votato contro la relazione sul clima 2022 pubblicata dalla società⁵**. **Inoltre abbiamo sostenuto una delibera presentata dagli azionisti⁶** che chiedeva maggiori chiarimenti sul modo in cui la spesa in conto capitale e il piano di produzione di carbone termico della società sono allineati con gli Accordi di Parigi. La nostra decisione è stata motivata principalmente dalle azioni di engagement che abbiamo promosso nei confronti della società. Anche se il dialogo che abbiamo instaurato con la società ci ha consentito di esprimere il nostro punto di vista sui miglioramenti possibili che il management potrebbe apportare alla sua strategia climatica, abbiamo riscontrato che le azioni intraprese non soddisfano le nostre aspettative minime. Gli obiettivi dichiarati dalla società e la sua decisione di aumentare il capex per la produzione di carbone sono stati i fattori principali che hanno guidato la nostra decisione di voto. Circa il 30% degli azionisti ha espresso un voto contrario alla relazione sul clima di Glencore e ha votato a favore della delibera presentata dagli azionisti⁷. Tenuto conto di questo sostegno elevato, ci attendiamo che il Board si impegni su questo tema con gli azionisti e fornisca risposte adeguate.

Per quanto riguarda il colosso europeo dell'oil & gas **TotalEnergies, Carmignac ha votato contro la relazione 2023 della società sulla sostenibilità e il clima⁸**. Siamo preoccupati che nella relazione continuino a mancare informazioni essenziali che ci consentirebbero di comprendere e confrontare le strategie messe in atto per la transizione energetica. Inoltre riteniamo che il management non sia sufficientemente disposto a riconoscere la responsabilità della società per quanto riguarda le emissioni dei propri prodotti. Pensiamo che questo atteggiamento non sia sostenibile nel medio-lungo termine da un punto di vista giuridico.

Inoltre abbiamo espresso il nostro **voto contrario a una mozione degli azionisti⁹** che chiedeva di allineare all'obiettivo stabilito nell'Accordo di Parigi sul clima gli attuali obiettivi della società di riduzione entro il 2030 delle emissioni di gas serra derivanti dall'utilizzo dei propri prodotti energetici (Scope 3)¹⁰. Non riteniamo a oggi che la strategia proposta sia un metodo efficace per affrontare il cambiamento climatico e pensiamo anzi che potrebbe avere conseguenze negative indesiderate, per esempio costringere la società a cedere asset a gestori meno sostenibili, causare riduzioni del prezzo e una maggiore dipendenza da stati soggetti a rischi geopolitici. Poiché il settore energetico si sta muovendo verso una maggiore offerta di energia green, potrà essere opportuno specificare un obiettivo di Scope 3 in futuro, ma a oggi riteniamo che una tale mossa sarebbe inefficace a livello mondiale. Il nostro indirizzo di voto è stato avallato anche dalla costante attività di engagement avviata nei confronti della società, in particolare i nostri due ultimi interventi, ad aprile e maggio 2023, a ridosso dell'assemblea dei soci. Circa l'11% degli azionisti ha votato contro la relazione sulla sostenibilità della società e il 30% ha sostenuto la delibera presentata dagli azionisti¹¹.

Émancipation

Responsabilizzazione

All'assemblea dei soci del gigante statunitense delle vendite online **Amazon** gli azionisti hanno presentato un numero record di mozioni. **Carmignac ha sostenuto 10 delle 18 delibere proposte dagli azionisti²** (l'anno scorso abbiamo votato a favore di 7 delle 14 delibere presentate dagli azionisti). Illustriamo qui di seguito le principali delibere proposte dagli azionisti che affrontavano il tema dell'esperienza dei dipendenti e per le quali abbiamo espresso un voto a favore:

Delibera 16: Valutazione di una commissione indipendente in merito all'impegno della Società in materia di libertà di associazione e contrattazione collettiva

La società è coinvolta in alcune controversie in materia di libertà di associazione e contrattazione collettiva. Riteniamo che una valutazione indipendente da parte di un organismo terzo permetterebbe agli azionisti di capire come la società gestisce questo rischio.

Delibera 21: Commissionare un audit indipendente sulle condizioni di lavoro

Questo argomento solleva spesso un rischio reputazionale dovuto alle critiche dell'opinione pubblica ma anche rischi operativi. Pur prendendo atto delle azioni intraprese dalla società per migliorare le condizioni della forza lavoro, riteniamo che un audit indipendente aumenterebbe la trasparenza su questo tema e consentirebbe agli azionisti, ma anche alla società stessa, di affrontare in maniera più accurata questo aspetto.

Anche se nessuna delle delibere presentate dagli azionisti è stata approvata, notiamo che molte hanno ricevuto un sostegno significativo¹³. Le succitate delibere 16 e 21 hanno ottenuto un consenso di circa il 35%.

Leadership

Leadership

Abbiamo sostenuto alcune delibere presentate dagli azionisti che richiedevano l'introduzione del principio "un'azione-un voto" nel capitale sociale delle big tech statunitensi Meta Platforms¹⁴ e Alphabet¹⁵.

Il principio "un'azione, un voto" assicura che tutte le azioni abbiano diritto di voto e che tali diritti corrispondano al peso economico detenuto. In genere si tratta della struttura di governance societaria preferita dagli azionisti di minoranza poiché permette a tutti gli azionisti di avere voce in proporzione alla quota economica detenuta.

Poiché i cofondatori di Alphabet, Page e Brin, e Zuckerberg per quanto riguarda Meta Platforms detengono una quota di controllo, queste mozioni non avevano alcuna possibilità di essere approvate. Tuttavia riteniamo che abbiano inviato un segnale forte al Consiglio di Amministrazione delle due società in merito alle aspettative degli investitori a riguardo.

Le delibere hanno ricevuto un consenso di circa il 28% per quanto riguarda Meta¹⁶ e circa il 30% per Alphabet¹⁷.

¹https://carmidoc.carmignac.com/ESGEP_INT_en.pdf

²Il presente articolo fa riferimento a tutti i voti espressi attraverso le nostre due entità giuridiche: Carmignac Gestion e Carmignac Gestion Luxembourg. I dati sono basati su calcoli effettuati da Carmignac sulla base dei dati riportati in ISS ProxyExchange.

³<https://insights.issgovernance.com/posts/us-shareholder-proposals-jump-to-a-new-record-in-2023/>

⁴Assemblea dei soci di Eli Lilly, 1° maggio 2023, delibera n. 10 – Relazione sui rischi del sostegno all'aborto: *«Gli azionisti chiedono alla Società di emettere una relazione pubblica entro il 31 dicembre 2023, omettendo le informazioni riservate e privilegiate e a un costo ragionevole, che illustri nel dettaglio i rischi e i costi ragionevolmente prevedibili per la Società causati dall'opposizione o da altra modifica apportata alla politica societaria in risposta a politiche statali approvate o proposte a regolamentazione dell'aborto e che illustri altresì nel dettaglio le strategie oltre i contenziosi e la conformità giuridica che la Società può mettere in atto per minimizzare o limitare tali rischi».*

⁵Delibera 13 – Approvazione della Relazione sul clima 2022, Assemblea dei soci di Glencore, 26 maggio 2023.

⁶Delibera 19 – Delibera relativa al prossimo piano di transizione dell'azione a favore del clima, Assemblea dei soci di Glencore, 26 maggio 2023.

⁷Fonte: <https://www.glencore.com/media-and-insights/news/results-of-2023-agm>

⁸Delibera 14 – Approvazione del piano di sviluppo sostenibile e di transizione energetica della Società, Assemblea dei soci di TotalEnergies, 26 maggio 2023.

⁹Delibera A – Allineamento degli obiettivi sulle emissioni indirette (Scope 3) con l'obiettivo stabilito nell'Accordo di Parigi sul clima (Consultivo), Assemblea dei soci di TotalEnergies, 26 maggio 2023.

¹⁰Limitare il riscaldamento climatico a meno di 2°C rispetto a livelli preindustriali e proseguire gli sforzi per limitare l'aumento della temperatura di 1,5°C.

¹¹Fonte: https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/documents/2023-05/AG2023_Resultats-des-votes-par-resolution_EN.pdf

¹²Assemblea dei Soci del 24 maggio 2023.

¹³Fonte: <https://ir.aboutamazon.com/sec-filings/default.aspx> ¹⁴Delibera 4 – Approvazione del Piano di ricapitalizzazione di tutte le azioni per avere un voto per ogni azione, Assemblea dei Soci di Meta Platforms, 31 maggio 2023.

¹⁵Delibera 18 – Approvazione del Piano di ricapitalizzazione di tutte le azioni per avere un voto per ogni azione, Assemblea dei Soci di Alphabet, 2 giugno 2023.

¹⁶Fonte: <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/1326801/000132680123000083/meta-20230531.htm>.

¹⁷Fonte: <https://abc.xyz/investor/other/annual-meeting/#:~:text=The%20ratification%20of%20the%20appointment,votes%20against%2C%20and%2019%2C606%2C676%20abstentions>

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)

In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)