Investment Consulting

Ordinanza contro le retribuzioni abusive nelle società anonime quotate in borsa (OReSA)

Effetti per Casse Pensioni Svizzere nell'ambito dell'esercizio dei diritti d'azionista

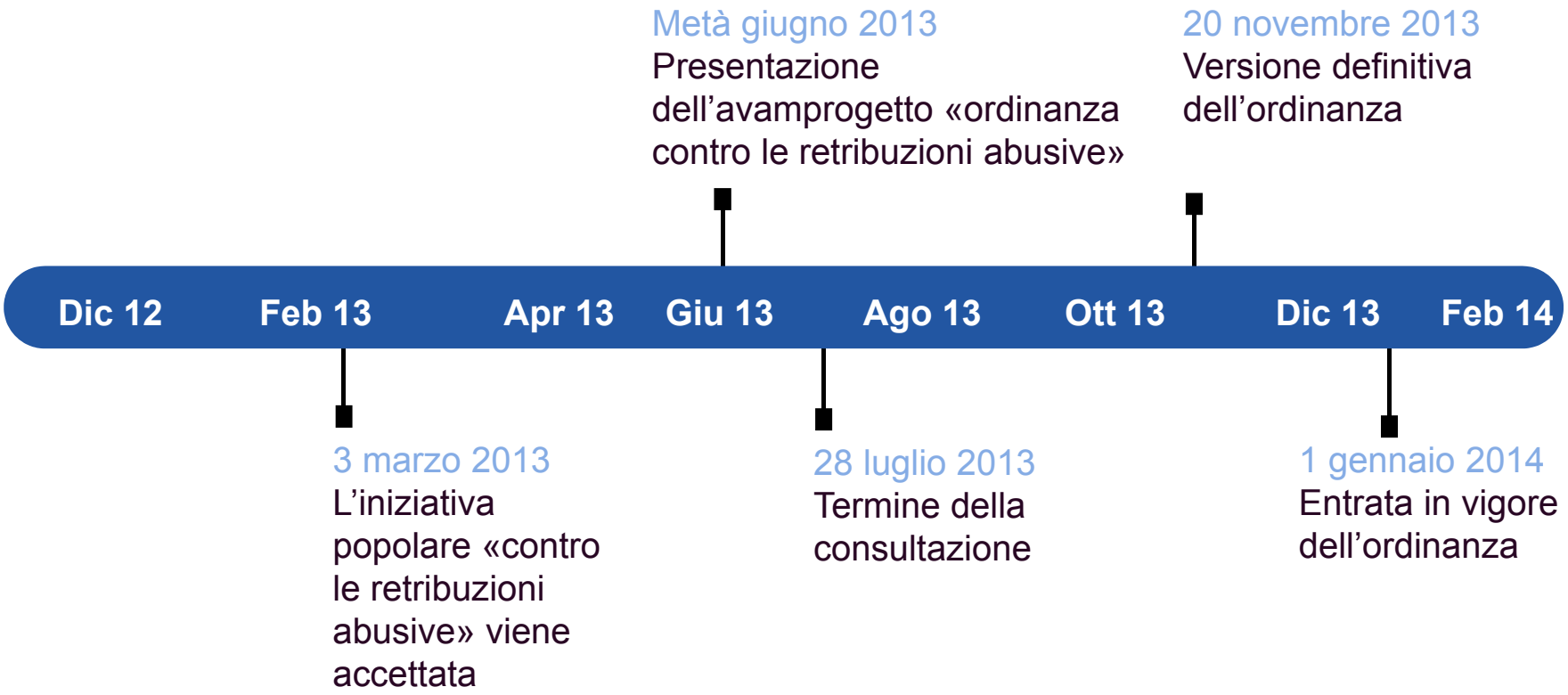
PPCmetrics AG
Alfredo Fusetti, Partner
Luca Barenco, Investment Consultant

Zurigo, 26 novembre 2013

© PPCmetrics AG

Decorso temporale

Implementazione dell'«iniziativa Minder» (fino ad oggi)



Estratti dall'ordinanza (1)

ppc metrics

Sezione 10: Obbligo di voto e di trasparenza degli istituti di previdenza

Art. 22 Obbligo di voto

[1] Gli istituti di previdenza sottoposti alla legge del 17 dicembre 1993[8] sul libero passaggio (LFLP) devono esercitare in seno all'assemblea generale della società il diritto di voto delle azioni che detengono se le proposte annunciate riguardano i seguenti punti:

1. le elezioni dei membri del consiglio d'amministrazione, del presidente del consiglio d'amministrazione, dei membri del comitato di retribuzione e del rappresentante indipendente (art. 3, 4, 7 e 8);
2. le disposizioni statutarie secondo l'articolo 12;
3. i voti secondo gli articoli 18 e 21 numero 3.

[2] Votano nell'interesse dei propri assicurati.

[3] Possono astenersi dal voto se ciò corrisponde all'interesse degli assicurati.

[4] L'interesse degli assicurati è reputato osservato se il voto serve alla durevole prosperità dell'istituto di previdenza. L'organo superiore dell'istituto di previdenza deve stabilire i principi che concretizzano l'interesse degli assicurati nell'ambito dell'esercizio del diritto di voto.

Estratti dall'ordinanza (2)

ppc metrics

Art. 23 Obbligo di trasparenza

(art. 86*b* della legge federale del 25 giugno 1982[9] sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità)

[1] Gli istituti di previdenza soggetti alla LFLP[10] devono riferire ai propri assicurati almeno una volta l'anno in una relazione riassuntiva sul modo in cui hanno esercitato il proprio obbligo di voto secondo l'articolo 22.

[2] Se non seguono le proposte del consiglio d'amministrazione o si astengono dal voto, gli istituti di previdenza devono riferirne in modo dettagliato nella relazione.

Sezione 11: Disposizioni penali

Art. 25 Punibilità nell'ambito degli istituti di previdenza

I membri dell'organo superiore o le persone incaricate della gestione di un istituto di previdenza sottoposto alla LFLP[12], che violano scientemente l'obbligo di voto di cui all'articolo 22 o l'obbligo di trasparenza di cui all'articolo 23, sono puniti con una pena pecuniaria fino a 180 aliquote giornaliere.

Estratti dall'ordinanza (3)

ppc metrics

Sezione 12: Disposizioni transitorie

Art. 27 Adeguamento degli statuti e regolamenti

[1] Gli statuti e i regolamenti non conformi alla presente ordinanza devono essere adeguati al più tardi entro la seconda assemblea generale ordinaria dopo l'entrata in vigore dell'ordinanza medesima.

[2] Gli istituti di previdenza sottoposti alla LFLP[14] devono adeguare entro un anno dall'entrata in vigore della presente ordinanza i propri regolamenti e la propria organizzazione agli articoli 22 e 23.

Art. 32 Obbligo di voto e di trasparenza

Gli istituti di previdenza sottoposti alla LFLP[15] devono esercitare i propri diritti di voto e rendere pubblico il proprio voto al più tardi a partire dal primo giorno dell'anno civile che inizia dopo l'entrata in vigore della presente ordinanza.

Contenuti principali dell'ordinanza (1)

- **Ambito dell'applicazione**: L'ordinanza concerne gli istituti di previdenza sottoposti alla legge sul libero passaggio (LFLP). Da questi sono **esclusi**, tra gli altri, i **fondi di previdenza con prestazioni discrezionali** e le **fondazioni padronali**.
- **Obbligo di voto**: Gli istituti di previdenza sono **obbligati** ad **esercitare** i **diritti di voto** per le proposte annunciate che riguardano i seguenti punti (Art. 22, cpv. 1):
  1) Elezioni dei membri del consiglio d'amministrazione, del presidente del consiglio d'amministrazione, dei membri del comitato di retribuzione e del rappresentante indipendente
  2) Disposizioni statutarie (Art. 12)
  3) Retribuzioni del consiglio d'amministrazione (Art. 18 e Art. 21 cpv. 3)

L'**obbligo dell'esercizio di voto** vale sia per le **azioni nominali** sia per le **azioni al portatore**.

Contenuti principali dell'ordinanza (2)

- **Interesse degli assicurati**: Il diritto di voto è da esercitare nell'interesse degli assicurati. L'organo superiore deve stabilire i principi che concretizzano l'interesse degli assicurati nell'ambito dell'esercizio di voto (Art. 22, cpv. 4).
- **L'astensione al voto** è permessa, qualora questa rispecchi gli interessi degli assicurati (Art. 22, cpv. 3). Una **rinuncia generale** (anticipata) al voto non è comunque permessa.
- **Investimenti collettivi**: L'obbligo di voto tocca, secondo il rapporto esplicativo, anche **azioni** detenute **in maniera indiretta** (all'interno di strumenti collettivi), nel caso in cui l'istituto di previdenza abbia la possibilità di esercitare il diritto di voto oppure nel caso in cui esso controlli lo strumento stesso («private labeled fund»). Negli altri **strumenti collettivi non** vige invece l'**obbligo di voto**.

Contenuti principali dell'ordinanza (3)

- **Trasparenza**: Almeno su base annuale è necessario stilare, a favore degli assicurati, un **rapporto riassuntivo sulla modalità di voto** (ad esempio nell'allegato ai conti annuali, nella propria pagina web). Deve venire **pubblicato in modo dettagliato** la modalità di voto nei casi in cui la proposta del consiglio d'amministrazione non sia stata appoggiata (Art. 23).
- **Sanzioni**: Violare deliberatamente le disposizioni sull'obbligo di voto e sulla trasparenza nella comunicazione porterà ad una sanzione pecuniaria fino a 180 aliquote giornaliere.
- **Aspetti tecnici**: Dal 2015, le società anonime svizzere quotate in borsa dovranno permettere di **votare in modo elettronico**.

Modifiche rispetto all'avamprogetto

Le modifiche più importanti rispetto all'avamprogetto dell'ordinanza toccano i seguenti punti:

- Secondo l'Art. 22, cpv. 1, la **costrizione** di voto esiste solo per determinati temi («salari, elezioni, statuti»).
- Obbligo di voto in caso di investimenti per mezzo di **fondi collettivi o fondazioni d'investimento**, qualora all'istituto di previdenza venga concesso il diritto di voto oppure si tratti di un «**private labeled fund**».
- Il comportamento di voto va pubblicato in modo **dettagliato** nei casi in cui **non** vengono accettate le proposte del consiglio d'amministrazione.
- Il rapporto esplicativo consiglia di specificare nel **Regolamento per gli investimenti** in che modo venga garantito l'**interesse degli assicurati**, anche se tale passaggio è stato eliminato dall'ordinanza.

Altre domande (1)

- **Come viene determinato l'interesse degli assicurati?**
  Secondo l'Art. 22 cpv. 4 OReSA, l'interesse degli assicurati equivale alla «durevole prosperità dell'istituto di previdenza». Raccomandiamo all'organo superiore di fissare in un regolamento i corrispettivi principi.
- **Il comportamento di voto deve essere pubblicato in caso di temi per i quali non sussiste l'obbligo di voto?**
  No, la formulazione dice che l'obbligo di comunicazione si riferisce solo ai temi citati nell'Art. 22 cpv. 1, cifre da 1 a 3 OReSA.
- **Quale è la differenza tra una rinuncia al voto preventiva e un'astensione al voto per tema?**
  Nel caso di una rinuncia al voto preventiva, l'istituto di previdenza non si registra per l'esercizio del diritto di voto. In questo caso, i voti dell'istituto di previdenza non fanno parte dei voti dell'assemblea generale. Per contro, un'astensione al voto vale come un voto negativo.
- **In che misura è possibile sempre seguire le mozioni del consiglio d'amministrazione?**
  Non è possibile votare sempre a favore delle mozioni del consiglio d'amministrazione. Nei casi nei quali bisogna votare (temi secondo l'Art. 22 cpv. 1, cifre da 1 a 3 OReSA), questo deve essere fatto seguendo l'interesse degli assicurati. Qualora una mozione del consiglio d'amministrazione non garantisca gli interessi degli assicurati, questa non può essere accettata.

Altre domande (2)

- **Oltre ai fondi controllati dall'istituto stesso («private labeled fund»), ci sono altri strumenti collettivi toccati dall'obbligo di voto?**
  Sì, esistono delle fondazioni d'investimento che permettono all'investitore di esercitare il diritto di voto, queste ricadono direttamente sotto l'OReSA. Nel caso di fondi d'investimento, non ci sono al momento noti casi che ricadono sotto l'OReSA (ad esclusione dei «private labeled fund»).
- **L'ordinanza vale anche per azioni di aziende svizzere, quotate all'estero?**
  Sì, anche questi titoli sottostanno all'ordinanza (Art. 1 OReSA). Rilevante è il luogo di incorporazione / costituzione della società anonima (Svizzera). Secondo nostre analisi, l'indice MSCI World contiene attualmente meno di dieci società anonime con sede in Svizzera e quotate esclusivamente all'estero.
- **In che misura, in futuro, il Securities Lending sarà permesso?**
  Il Securities Lending non è permesso nel periodo di tempo prima rispettivamente durante l'assemblea generale, in quanto nel periodo di Securities Lending il diritto di voto non può essere esercitato. Questo andrebbe a contraddire l'obbligo di voto secondo l'Art. 22 OReSA.

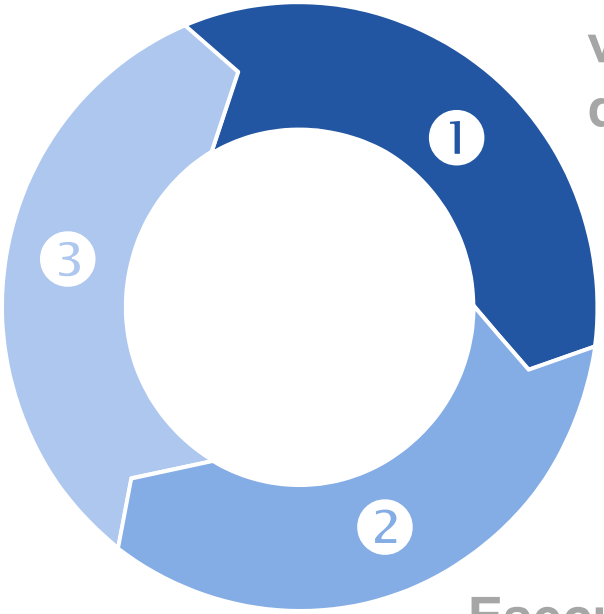
Scadenziario

Processo	Termine
Entrata in vigore dell'ordinanza	1 gennaio 2014
Revisione del Regolamento d'investimento, del regolamento di voto oppure del regolamento organizzativo da parte dell'istituto di previdenza	31 dicembre 2014
Inizio dell'obbligo di voto	1 gennaio 2015

© PPCmetrics AG

Domande

Al centro della questione ci sono tre domande



1. Chi decide come si vota («nell'interesse degli assicurati»)?
2. Esecuzione (chi compila e spedisce le carte di voto?)
3. Pubblicazione del comportamento di voto

Conclusioni e raccomandazioni (1)

Domande per il punto ❶ **Esercizio**:

- Come viene definito l'interesse degli assicurati?
- Quali criteri valgono al momento di decidere il voto?
- Chi decide a riguardo della votazione?
- Ci si appoggia ad un «consulente al voto»?
- In caso negativo: viene istituito un organo specifico («comitato di voto») che si occupa del voto?
- In che modo tale organo si informa?

Conclusioni e raccomandazioni (2)

Domande per i punti ❷ **Esecuzione** e ❸ **Pubblicazione**:

- Chi esegue l'esecuzione amministrativa del diritto di voto?
- Si ricorre ad un «rappresentante per il voto» (eventualmente identico al «consulente al voto»)?
- Pubblicazione nella pagina web, nei conti annuali?
- Come devono venire adattati gli eventuali programmi di Securities Lending implementati?

Categorie d'investimento toccate dall'OReSA

- Le seguenti categorie d'investimento sono toccate dall'OReSA:

1. **Azioni CH**
   - Per tutti i titoli quotati.
     - «Swiss Market Index (SMI)», «Swiss Performance Index (SPI)»
2. **Azioni Estere**
   - Per i titoli quotati all'estero ma con luogo di incorporazione / costituzione in Svizzera.
     - Ad esempio: «*Garmin Ltd*», «*Coca-Cola Hbc-Cdi*», …
3. **Azioni immobiliari svizzere (Immobili CH indiretti quotati)**
   - Qualora il gestore del mandato immobili CH potesse investire (strategicamente oppure tatticamente) nei sottostanti dell'indice «SXI Real Estate Shares».
     - Azioni immobiliari svizzere (contenute nel SPI) come ad esempio i titoli «*Swiss Prime Site*», «*Allreal*», «*Mobimo*», «*PSP*», ...

Contatti

ppc metrics

ppc metrics

Financial Consulting, Controlling & Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA (www.ppcmetrics.ch) è una società svizzera di primo piano che si occupa di consulenza per investitori istituzionali (Casse Pensioni, ecc.) ed investitori privati. PPCmetrics SA fornisce consulenza per i propri Clienti nella gestione del patrimonio, in particolare per quanto concerne la definizione della strategia d'investimento (Asset- e Liability-Management) e l'implementazione di questa attraverso l'organizzazione del patrimonio, l'Asset Allocation e la selezione di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). Inoltre, PPCmetrics SA supporta più di 100 enti di previdenza e Family Offices nelle attività di controllo e monitoraggio degli investimenti (Investment controlling).