

L'AZIONARIATO CRITICO

Storia, strumenti, successi

Una pubblicazione di



fondazione

finanzaetica



L'AZIONARIATO CRITICO

Storia, strumenti, successi



Una pubblicazione di

 fondazione
finanzaetica

a cura di
Mauro Meggiolaro



Questa pubblicazione è stata realizzata con il contributo della Agenzia Italiana per la Cooperazione allo Sviluppo.

I contenuti di questa pubblicazione sono di esclusiva responsabilità della Fondazione Finanza Etica e non rappresentano necessariamente il punto di vista dell'Agenzia.

Il presente lavoro è a cura di Mauro Meggiolaro (Merian Research) per il progetto *NEW BUSINESS FOR GOOD. Educare, informare e collaborare per un nuovo modo di fare impresa* - AID 011351.

INDICE

07 INTRODUZIONE

11

PARTE PRIMA

BREVE STORIA DELL'AZIONARIATO CRITICO

13

CAPITOLO 1

**DALLE SUORE AI PULLMAN ECOLOGISTI.
BREVE STORIA DELL'AZIONARIATO CRITICO**

25

CAPITOLO 2

**AZIONISTI CRITICI O ATTIVI?
UNA DIFFERENZA NON SOLO FORMALE**

31

PARTE SECONDA

L'AZIONARIATO CRITICO IN ITALIA

33

CAPITOLO 1

**L'AZIONARIATO CRITICO IN ITALIA: DA LEGAMBIENTE
A FONDAZIONE FINANZA ETICA**

43

COSA POSSONO FARE GLI AZIONISTI CRITICI IN ITALIA?

47

CAPITOLO 2

**L'ESEMPIO DI H&M: LA CASSETTA DEGLI ATTREZZI
DELL'AZIONISTA CRITICO**

51

APPENDICE

**L'AZIONARIATO CRITICO DI FONDAZIONE
FINANZA ETICA IN 34 ASSEMBLEE**

GLOSSARIO

AZIONI

Le azioni sono titoli rappresentativi del capitale di una società.

AZIONI ORDINARIE

Sono titoli rappresentativi di una quota del capitale di una società a cui è associato il diritto di voto nelle assemblee e il diritto ai dividendi.

L'azionariato critico o attivo si esercita tramite il possesso di azioni ordinarie, visto che le azioni privilegiate o di risparmio non consentono l'esercizio del diritto di voto.

SOCIETÀ QUOTATE

Le società quotate si caratterizzano per l'elevato numero di soci e per le grandi dimensioni aziendali in termini sia di impiegati, sia di fatturato.

Tali società effettuano la raccolta del risparmio presso il pubblico attraverso l'emissione di azioni o obbligazioni offerti ai risparmiatori in mercati regolamentati (borse).

COME SI ACQUISTANO LE AZIONI

Le azioni possono essere acquistate presso una banca, previa apertura di un conto di deposito titoli.

GLI AZIONISTI “ROMPISCATOLE” CHE MIGLIORANO L’ETICA DELLE AZIENDE

Le dimensioni e il ruolo della finanza sono diventati sempre più rilevanti negli ultimi anni.

Una delle conseguenze più evidenti di questa tendenza è la cosiddetta “finanziarizzazione dell’economia”. Con questo termine si indica il progressivo trasferimento di risorse — e di potere — dall’economia produttiva verso i mercati finanziari. Il capitale azionario di un numero sempre maggiore di imprese è detenuto da investitori istituzionali, quali fondi pensione e di investimento, fondi hedge, private equity. L’obiettivo di questi soggetti non è lo sviluppo di lungo termine delle imprese ma la massimizzazione del profitto, in termini di dividendi e plusvalenza sui titoli detenuti. Per soddisfare le richieste di questi attori, quindi, i parametri di riferimento per i dirigenti delle imprese diventano l’aumento del prezzo dei titoli sui mercati finanziari e lo stacco di dividendi generosi, con obiettivi di breve periodo. In termini più generali le imprese fanno sempre più l’interesse degli azionisti — *shareholders* — mettendo in secondo piano le aspettative di altri portatori d’interesse — *stakeholders* — come lavoratori, clienti, fornitori, comunità locali.

Se le conseguenze negative della “finanziarizzazione” sono evidenti, un uso responsabile degli strumenti finanziari può dare nuove possibilità per monitorare il comportamento socio-ambientale delle imprese e per fare pressione affinché siano rispettati i diritti umani e l’ambiente, messi in secondo piano in nome del profitto¹.

¹ Cfr. Andrea Baranes, Mauro Meggiolaro, *Azionariato critico: uno strumento per tutelare i diritti umani e l’ambiente* in *Social Watch Rapporto 2010*, Gennaio 2011. Link: <http://www.socialwatch.org/sites/default/files/SocialWatch-Report2010-Italy.pdf>

In molti Paesi, organizzazioni della società civile e reti di piccoli azionisti hanno dato vita a una nuova forma di intervento: l'azionariato critico. Grazie all'acquisto di azioni (anche in quantitativi simbolici), gli attivisti hanno iniziato a intervenire alle assemblee annuali delle imprese come azionisti, portando all'attenzione dei consigli di amministrazione di grandi società multinazionali le violazioni dei diritti umani o le controversie ambientali nelle quali sono coinvolte². L'azionariato critico ha già dato risultati significativi. Le grandi imprese, molto spesso sorde alle proposte dei consumatori, delle campagne e dei movimenti, sono generalmente più attente alle richieste provenienti dagli azionisti che, in quanto "comproprietari", acquistano il diritto di partecipare alla vita delle società e di ottenere risposte su questioni ambientali o sociali che possano avere un impatto negativo sui risultati finanziari dell'impresa. La grande sfida dell'azionariato critico è proprio questa: dimostrare alle imprese che se non si interessano sufficientemente alle conseguenze delle proprie azioni sul clima, sugli ecosistemi o sulle comunità di riferimento, la loro condotta potrebbe mettere in pericolo la stessa capacità di generare profitti per gli azionisti, a causa della sottovalutazione di rischi potenziali, possibili sanzioni, danni alla reputazione, e quindi al marchio che per molte società, in particolare quelle che si rivolgono direttamente ai consumatori, è uno dei beni più preziosi.

Inoltre, l'azionariato critico ha lo scopo di far capire agli amministratori che i "rompiscatole" sono fondamentali per mantenere vive le aziende, perché «nel cuore stesso delle organizzazioni c'è una lotta in corso tra coloro che cercano di affermare il potere e coloro che cercano di resistergli e forse distruggerlo. È questa lotta che dà alle organizzazioni un senso di vitalità e un impulso politico di rigenerazione»³.

² Cfr. Fondazione Culturale Responsabilità Etica, *L'azionariato critico. Strumento di partecipazione per la sostenibilità e la trasparenza*, Scheda "Capire la finanza", Dicembre 2010. Link: <https://bit.ly/2ZmBaID>

³ Peter Fleming, André Spicer, *Contesting the Corporation*, Cambridge University Press, 2007



BREVE STORIA DELL'AZIONARIATO CRITICO



PARTE PRIMA

13 CAPITOLO 1

Dalle suore ai pullman ecologisti.
Breve storia dell'azionariato critico

25 CAPITOLO 2

Azionisti critici o attivi?
Una differenza non solo formale

DALLE SUORE AI PULLMAN ECOLOGISTI. BREVE STORIA DELL'AZIONARIATO CRITICO

Le origini dell'attivismo degli azionisti su temi sociali, ambientali o relativi al buon governo (governance) delle imprese quotate in borsa si possono far risalire all'inizio degli anni settanta del secolo scorso, quando viene creata ICCR, Interfaith Center on Corporate Responsibility (Centro Interreligioso sulla Responsabilità Sociale), una coalizione di ordini religiosi, con sede a New York, che inizia a far sentire la propria voce alle assemblee dei colossi americani dell'industria e della finanza che investivano in Sudafrica, in pieno regime di apartheid.

Gli ordini religiosi sono stati storicamente i primi, nel mondo occidentale, a farsi domande sull'impatto sociale degli investimenti. Negli anni venti del Novecento, i Padri Quaccheri e Metodisti, in un'ottica puritana e proibizionista, avevano stimolato la nascita dei primi fondi di investimento etici, che escludevano i titoli di imprese che producevano alcolici o gestivano case da gioco¹. Erano poi seguiti investimenti positivi, che non si limitavano ad escludere le imprese "cattive" ma selezionavano, in base a una serie di criteri, quelle più attente ai diritti umani e all'ambiente. Con ICCR si inaugura, invece, una terza via, «più sfumata e molto più potente, per cercare di rispondere agli abusi sui diritti umani che si stavano perpetrando in Sudafrica»². Il primo atto di questa svolta si compie con la presentazione, da parte della Chiesa Episcopale, di una "shareholder resolution", una mozione da far votare a tutti gli azionisti, all'assemblea del gigante automobilistico General Motors, nel marzo del 1971. Si

¹ Cfr. Fabio Salviato, Mauro Meggiolaro, *Ho sognato una banca. Dieci anni sulla strada di Banca Etica*, Feltrinelli, 2010.

² ICCR, *History of ICCR*, link: <https://www.iccr.org/about-iccr/history-iccr>

tratta della prima mozione sociale mai presentata a livello globale, con la quale si chiede all'impresa di terminare le proprie attività in Sudafrica fino a quando non sia stato abolito l'apartheid.

Tim Smith, al tempo direttore esecutivo di ICCR, interviene all'assemblea di Xerox nel 1982.

Fonte: ICCR, A Faithful Voice for Justice. ICCR and 40 years of shareholder advocacy, Ottobre 2011 (link: https://issuu.com/iccr/docs/faithfulvoice_forjustic_brochure).

Negli anni successivi, oltre 200 imprese americane furono messe sotto pressione dagli azionisti per lo stesso motivo. Le mozioni, che non raggiunsero mai più del 20% dei voti a favore, riuscirono comunque a influenzare l'opinione di un numero sempre maggiore di persone: negli anni che precedono la fine dell'apartheid (1994) gli investimenti diretti degli Stati Uniti in Sudafrica crollarono del 50%.



Oggi ICCR conta oltre 300 membri: investitori religiosi cattolici, protestanti, ebrei, buddisti e fondi pensione, fondazioni, società di investimento private, laiche, negli USA e all'estero. Ci sono le sorelle benedettine del Texas, i missionari della Chiesa Episcopale, le suore domenicane dell'Illinois ma anche Fondazione Finanza Etica ed Etica Sgr, la società di gestione del risparmio di Banca Etica, la fondazione svizzera Ethos o i francesi di Meeschaert Asset Management. Messi insieme gestiscono un patrimonio di circa 400 miliardi di dollari.

I membri di ICCR si confrontano con le imprese usando tre strategie diverse:

- a) **Dialoghi:** ogni anno si conducono circa 300 dialoghi con oltre 200 società su una serie di temi. I dialoghi hanno

obiettivi molto specifici e spesso si traducono in riforme significative delle politiche aziendali, con un impatto a lungo termine.

- b) **Mozioni degli azionisti:** quando i dialoghi non bastano, perché le imprese non si dimostrano collaborative, ICCR può decidere di presentare mozioni (shareholder resolution) alle assemblee degli azionisti. Si tratta di richieste, non vincolanti ma con un forte valore simbolico, che integrano l'ordine del giorno delle assemblee e sono votate da tutti gli azionisti presenti.

Negli Stati Uniti basta possedere 2.000 dollari in azioni di un'impresa per proporre una mozione. Se la mozione ottiene almeno il 2% dei voti può essere riproposta l'anno successivo. Gli azionisti responsabili ne approfittano per ingaggiare duelli estenuanti con le imprese che spesso, alla fine, sono costrette a cedere. I membri di ICCR hanno presentato oltre 300 mozioni nel 2017.

- c) **Tavole rotonde:** ICCR ospita anche tavole rotonde di settore che riuniscono più aziende e investitori e altri soggetti interessati come ONG, comunità locali e associazioni di categoria del settore per accelerare i progressi delle imprese su una questione specifica.

Nel 1971 la prima iniziativa di azionariato critico: nel mirino General Motors, che fa affari con il Sudafrica dell'apartheid.

PER CAPIRE MEGLIO

I dialoghi, le mozioni e le tavole rotonde sono possibili perché i membri interessati investono i propri fondi (risparmi dei clienti, accantonamenti dei futuri pensionati, donazioni, ecc.) anche in azioni di imprese quotate in borsa e, come azionisti, sono comproprietari delle imprese e quindi acquistano il diritto di fare domande e ottenere risposte, partecipare alle assemblee annuali ed esprimere in modo formale la propria opinione sulle strategie di sviluppo delle società. È una forma di attivismo complementare rispetto alle campagne di sensibilizzazione e boicottaggio delle società civili. Alla dimensione del cittadino responsabile e del consumatore si aggiunge quella dell'azionista, del comproprietario. I membri di ICCR non si presentano in assemblea come "disturbatori", ma come osservatori critici e pronti al dialogo con le imprese. I loro interventi sono studiati con cura, passano al vaglio di avvocati e consulenti e, molto spesso, sono apprezzati dalle società, perché mettono in luce problemi nuovi, di cui le imprese magari non si erano accorte. «Fareste bene ad ascoltare le suore quando sollevano un problema», ha dichiarato qualche anno fa il direttore generale di una grande multinazionale americana. «In dieci o quindici anni quel problema potrebbe diventare un motivo di crisi per la vostra impresa!».

LE SUORE BATTONO L'INDUSTRIA DELLE ARMI

Nel maggio del 2018, ICCR ha messo a segno una vittoria storica e inattesa, contro l'industria delle armi. A vincere sono stati gli azionisti responsabili, in particolare le suore azioniste, che all'ultima assemblea di Sturm Ruger, uno dei più grandi produttori di armi degli Stati Uniti, sono riuscite a far approvare una mozione che obbligherà l'azienda a redigere un report che monitori la violenza collegata alle proprie armi e a sviluppare prodotti più sicuri.

Merito anche del voto favorevole della più grande società di investimento al mondo, BlackRock (gestisce un patrimonio totale di oltre 6.000 miliardi di dollari), che ha deciso di sostenere la richiesta di ICCR. «Non ci potevo credere. Quando hanno annunciato l'esito della votazione stavo cadendo dalla sedia», ha raccontato suor Judy Byron, che all'ultima assemblea di Sturm Ruger ha presentato la risoluzione vincente con le suore domenicane di Adrian. «In vent'anni di lotte per il cambiamento sociale è la nostra vittoria più grande».

Sturm Ruger aveva chiesto a gran voce ai propri azionisti l'astensione dal voto sulla mozione. E invece il 69% degli azionisti ha votato in favore delle suore. Tra questi molti grandi investitori istituzionali, preoccupati per le conseguenze che le sparatorie di massa in ambito scolastico

potrebbero portare al loro business nel lungo periodo. In particolare, BlackRock ha chiesto all'azienda di assumere un ruolo di leadership nello sviluppo di tecnologie più sicure nella produzione di armi.

La battaglia delle suore è iniziata all'inizio del 2018, dopo il massacro al liceo di Parkland, una delle sparatorie scolastiche con più vittime nella storia degli Stati Uniti. Le suore hanno iniziato a comprare azioni dei principali produttori di armi: Sturm Ruger e American Outdoor Brands. Inizialmente hanno cercato il dialogo con l'impresa ma Sturm Ruger ha ignorato le richieste di incontro e quindi sono passate al piano B. Grazie alle loro azioni (2.000 dollari, il minimo necessario), hanno presentato una mozione formale, chiedendo all'azienda di monitorare gli episodi di violenza in cui erano state usate loro armi; di rendicontare i propri interventi per rendere le armi più sicure; e redigere un report sui rischi per la reputazione e la performance finanziaria provocati dall'uso di armi in episodi di violenza (sparatorie).

Questa la risoluzione che, a sorpresa, è passata. Un primato che farà certamente da apripista nella battaglia contro le armi in tutto il settore¹.

¹ Cfr. Elisabetta Tramonto, *Le suore battono l'industria delle armi*, Valori.it, 11 giugno 2018

LE AZIONI RADICALI DEI KRITISCHE AKTIONÄRE TEDESCHI

Negli Stati Uniti, come si è detto, basta possedere 2.000 dollari in azioni di un'impresa per proporre una mozione in assemblea. In Europa le regole sono ben diverse. In Germania, per esempio, per una mozione serve il 5% del capitale o 500.000 euro in azioni³. È anche per questo che DKA - Dachverband

³ Share Action, *A guide to shareholder rights across six European countries*, April 2017. Link: <https://shareaction.org/wp-content/uploads/2017/03/ShareholderRightsEurope.pdf>

der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre (Coalizione delle Azioniste e degli Azionisti Critici), che esiste dal 1986 e riunisce 28 sigle diverse (ambientalisti, pacifisti, consumatori, whistleblower, ecc.), si è specializzata in azioni dimostrative basate su rivendicazioni ad alto impatto che possono essere organizzate anche possedendo una sola azione. Gli attivisti del Dachverband chiedono di prendere la parola nel corso delle assemblee degli azionisti. Una volta davanti al microfono fanno domande critiche alle imprese, portando davanti ai consigli di amministrazione le richieste delle campagne della società civile. Il linguaggio usato è forte. Solo per fare qualche esempio, gli amministratori sono chiamati “rappresentanti del capitale”, le imprese apostrofate come “Klimakiller”, o “Jobkiller”. All’interno della Coalizione ci sono anche gruppi di azionisti specializzati in singole imprese, come il coordinamento contro i pericoli della Bayer, o gli azionisti critici Daimler⁴.

Nel 2019 i membri di DKA sono intervenuti alle assemblee di quasi 50 imprese quotate tedesche: da Adidas a Bayer, da Rheinmetall a Volkswagen. Rheinmetall esporta bombe all’Arabia Saudita con cui si bombarda lo Yemen, in una guerra senza alcuna legittimazione internazionale che ha già fatto decine di migliaia di vittime tra i civili. Le domande all’impresa, il 28 maggio del 2019, a Berlino, sono state precedute da una manifestazione che ha coinvolto movimenti come Urgewald e Greenpeace in una sfilata colorata, intitolata “Die Toten Kommen” (arrivano i morti), dall’ambasciata saudita all’Hotel Maritim, sede dell’assemblea generale.

Ancora una volta decine di domande precise, su questioni molto specifiche, sono state eluse con risposte generiche. Frustrati dall’impossibilità assoluta di dialogo, una cinquantina di azionisti-pacifisti sono saltati sul palco spiegando striscioni e scandendo slogan contro le guerre. La polizia ha impiegato un’ora a trascinare fuori di peso gli azionisti pacifisti, uno ad uno. Quando non si riesce in nessun modo a dialogare con un’impresa, l’azionariato critico può essere anche questo: un’azione di rottura con metodi di protesta radicali.

Nel 2019 gli azionisti critici tedeschi hanno partecipato a quasi 50 assemblee di imprese: da Adidas a Bayer, da BMW a Volkswagen.

⁴ Cfr. Mauro Meggiolaro, *Un’azione, un voto. Di protesta, Valori*, marzo 2005. Ripubblicato su Valori.it, link: <https://valori.it/unazione-un-voto-di-protesta-gli-azionisti-attivi-tornano-allattacco/>



*L'occupazione pacifica
dell'assemblea di Rheinmetall
da parte degli azionisti critici il
28 maggio 2019. Fonte: ANF News.*

CRITICHE ISTITUZIONALI: L'AZIONE GENTILE DI VBDO

Nel settembre del 1995 è nata in Olanda VBDO - Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling, Associazione di Investitori per lo Sviluppo Sostenibile (oltre mille privati e circa 40 istituzionali) che ha lo scopo di stimolare l'adozione di strategie orientate alla sostenibilità da parte delle imprese quotate alla borsa di Amsterdam. Lo fa partecipando alle assemblee degli azionisti di colossi come Unilever, Philips, Heineken o ING e pubblicando rapporti e indici. L'approccio utilizzato è quello della «critica costruttiva», che permette di «essere critici quando è necessario e complimentarsi quando sono stati fatti progressi» oltre a «dialogare sia con imprese buone sia con quelle cattive, perché buone iniziative in imprese sostenibili potrebbero essere applicabili anche in imprese meno attente alla sostenibilità»⁵.

«Mi chiamo Angélique Laskewitz e sono il direttore di VBDO. VBDO vuole prima di tutto complimentarsi con Unilever per il suo ambizioso piano di “sustainable living” (vita so-

⁵ VBDO, *Critical shareholder activism*, presentazione di Ernst van Weperen alla tavola rotonda “Azionariato critico: una opportunità per la democrazia e la trasparenza”, Milano, Università Cattolica del Sacro Cuore, 21 gennaio 2007.

stenibile)», inizia così, in perfetto stile VBDO, l'intervento dell'associazione all'assemblea degli azionisti 2017 di Unilever⁶, gigante globale del settore alimentare, dei prodotti per l'igiene e per la casa con marchi come Knorr, Calvé, Bertolli, Dove, Lipton, Algida e Cif. «VBDO riconosce che Unilever avvia molti progetti e partnership per contribuire a un futuro sostenibile e considera la società un pioniere delle strategie di sostenibilità. Tuttavia, abbiamo anche alcune domande...». Si tratta di richieste molto specifiche:

- a) Nel 2016 Unilever non ha fatto molti progressi verso l'obiettivo di dimezzare l'uso di acqua nella produzione, che è ancora al 37%. Quali azioni sta intraprendendo la società per raggiungere il suo obiettivo entro il 2020?
- b) Nel 2016 Unilever si è impegnata a pagare un salario di sussistenza (living wage) a tutti i dipendenti entro il 2020. Tuttavia VBDO non è stata in grado di capire, dai documenti pubblicamente disponibili, a quanti dipendenti sia attualmente corrisposto un salario di sussistenza, né cosa si intenda fare per raggiungere questo obiettivo nei prossimi anni. La società è disposta a fornire informazioni sul livello di raggiungimento di questo obiettivo a partire dall'anno prossimo?
- c) VBDO non è riuscita a trovare informazioni riguardo a una strategia sugli obiettivi di sviluppo sostenibile. La società è disposta a riferire in modo più approfondito su tali obiettivi a partire dall'anno prossimo?

A tutte e tre le domande Unilever risponde cercando di sviare l'attenzione dalle richieste specifiche di VBDO, fornisce alcune informazioni ma ne nasconde altre e, soprattutto, evita di prendersi degli impegni specifici, a parte una generica promessa: «cercheremo di spiegare meglio il nostro contributo agli obiettivi di sviluppo sostenibile nel nostro prossimo rapporto. Perché ci sono persone che ci stanno lavorando, anche se non esistono standard globali di riferimento».

⁶ Unilever NV, *Minutes of Annual General Meeting 2017*, link: https://www.unilever.com/Images/unilever-nv-minutes-agm-2017_tcm244-510776_en.pdf

Sono informazioni che all'azionista critico generalmente non bastano. Le risposte, spesso incomplete o deludenti, delle imprese sono però la base per la continuazione del dialogo. Dopo l'assemblea si può chiedere alla società un incontro a porte chiuse o una call con il management, si possono inviare lettere con nuove domande e, se nel giro di un anno non si ottengono risposte soddisfacenti, si possono ripresentare le stesse domande all'assemblea dell'anno successivo.

È un impegno continuo, che richiede molta attenzione e preparazione e non si esaurisce nella partecipazione alle assemblee. Anzi, per molti azionisti responsabili le domande o le mozioni presentate in assemblea sono l'ultima ratio, dopo aver esaurito senza successo tutte le altre possibilità (invio di lettere, incontri o call, dialogo, ecc., come si può vedere nello **SCHEMA 1**).



STORIA DELL'AZIONARIATO CRITICO

ALCUNE DATE FONDAMENTALI

1971

nascita di ICCR: prime iniziative di azionariato critico negli USA

1986

creazione di DKA, l'associazione degli azionisti critici tedeschi

1989

in Italia debuttano gli "azionisti ecologisti", coordinati da Legambiente

1995

in Olanda viene fondata VBDO, Associazione di Investitori per lo Sviluppo Sostenibile

2000

in Svizzera viene fondata l'organizzazione di azionisti critici ACTARES

IN GRAN BRETAGNA UN'ALLEANZA TRA FONDI PENSIONE E SOCIETÀ CIVILE

L'ultimo (in termini di tempo) importante movimento di azionisti critici europeo⁷ è stato creato in Gran Bretagna nel 2005. Si tratta della charity ShareAction, che ha sede a Londra, e nasce, con il nome di FairPensions (pensioni eque), da una campagna dell'organizzazione studentesca People & Planet per aiutare il più grande schema pensionistico britannico (USS - University Superannuation Scheme, dedicato al personale accademico delle università, oggi ha un patrimonio di 63,6 miliardi di sterline)⁸ ad adottare politiche di investimento responsabili.

ShareAction ha oggi 13 membri, tra cui sindacati come Tssa, Unite (il secondo sindacato britannico) e UCU, associazioni ambientaliste come WWF, Greenpeace e Friends of the Earth e organizzazioni per la difesa dei diritti umani come Amnesty International, Oxfam e Christian Aid⁹.

L'azionariato responsabile di ShareAction è svolto in collaborazione con i fondi pensione di categoria britannici ma si rivolge anche a privati cittadini e organizzazioni della società civile, con attività di formazione su come "diventare azionista critico". Gli attivisti di ShareAction partecipano alle assemblee generali annuali delle società quotate, soprattutto britanniche, per porre domande su questioni ambientali, sociali e di governance. Negli ultimi anni sono state sollevate questioni relative alle paghe eccessive dei manager, all'elusione fiscale, alle attività di lobbying delle multinazionali, ai diritti digitali, al traffico di esseri umani, alle energie rinnovabili e alle pari opportunità nei consigli di amministrazione.

⁷ Se si esclude l'esperienza italiana (Fondazione Finanza Etica e Re:Common), di cui si parlerà nella seconda parte.

⁸ Si veda: <https://www.uss.co.uk/how-uss-invests/the-fund/strength-in-numbers>

⁹ Si veda: <https://shareaction.org/about-us/>

2005

in Gran Bretagna nasce ShareAction: un'alleanza tra sindacati e ONG

2007

parte il progetto di azionariato critico di Fondazione Finanza Etica in Italia

2016

ShareAction lancia ERIN, la prima associazione degli azionisti critici europei

2019

Fundacion Finanzas Eticas rilancia l'azionariato critico in Spagna partecipando all'assemblea di Endesa

IL CASO BP E SHELL

Nel 2010 ShareAction ha coordinato le mozioni degli azionisti alle assemblee dei giganti petroliferi BP e Shell, chiedendo loro di pubblicare i dettagli dei rischi associati al loro controverso progetto “tar sands” (estrazione di petrolio dalle sabbie bituminose, il combustibile più sporco del mondo¹) in Canada. Oltre 6.000 sostenitori inviarono e-mail ai loro fondi pensione con la richiesta di sostenere le mozioni e un numero senza precedenti di azionisti si esprime contro le raccomandazioni delle società di votare contro, innescando, per la prima volta, un’accesa discussione tra investitori, imprese e risparmiatori. La campagna ha rappresentato un punto di svolta nell’uso del “pension power” (potere delle pensioni) per apportare cambiamenti nelle strategie di gestione delle imprese. Alla fine le mozioni non furono approvate ma ottennero comunque oltre il 10% di voti a favore (inclusendo le astensioni: 10% all’assemblea di Shell e 15% all’assemblea di BP), un risultato molto rilevante per un’iniziativa promossa da piccoli azionisti².

Per presentare e far votare una mozione a un’assemblea degli azionisti in Gran Bretagna è

necessario raccogliere le azioni di almeno cento azionisti individuali per un valore aggregato di almeno 10.000 sterline. Sia per Shell sia per BP, il valore aggregato è stato raggiunto e ampiamente superato grazie al sostegno di un investitore istituzionale, mentre i membri di ShareAction hanno acquistato azioni delle due società individualmente al fine di soddisfare il requisito dei “cento azionisti individuali”. Come si vede dal testo della mozione nella pag. a fianco (si presenta qui il caso di Shell ma le due mozioni erano in pratica identiche), ShareAction non ha affrontato la questione con il punto di vista di una ONG - ha invece identificato i problemi e si è presentata come parte della comunità degli investitori, come azionista interessato ai risultati finanziari a lungo termine delle società. La formulazione delle mozioni ha facilitato l’adesione anche di azionisti mainstream, che normalmente non si interessano a questioni di tipo sociale o ambientale ma mirano esclusivamente alla massimizzazione del profitto: lo sfruttamento delle sabbie bituminose in Canada, questa la versione di ShareAction, avrebbe infatti esposto le due società a rischi non correttamente valutati, che avrebbero potuto avere conseguenze negative sugli utili, e quindi sui dividendi o sul valore dei titoli³.

¹ Si veda: <https://valori.it/?s=sabbie+bituminose>

² Mila Ivanova, *Shareholder activism and the ethical harnessing of institutional investors: The unique case of ShareAction*, Cardiff Business School, Cardiff University, Cardiff, UK, 2016. Link: <https://bit.ly/2ZkHE4l>

³ Mila Ivanova, *Shareholder activism and the ethical harnessing of institutional investors: The unique case of ShareAction*, Cardiff Business School, Cardiff University, Cardiff, UK, 2016. Link: <https://bit.ly/2ZkHE4l>

ROYAL DUTCH SHELL PLC

Mozione Speciale - Relazione sui rischi di investimento associati ai futuri progetti di sfruttamento delle sabbie bituminose canadesi

Al fine di rispondere alle nostre preoccupazioni per il successo a lungo termine dell'impresa, che emergono dai rischi associati alle sabbie bituminose, in qualità di azionisti della Società, riteniamo che il Il Comitato per il Controllo Interno o un Comitato Rischi del Consiglio di Amministrazione commissioni ed esamini una relazione che illustri le ipotesi formulate dalla Società nel decidere di procedere con i progetti di estrazione di sabbie bituminose, in relazione ai futuri prezzi del carbonio, alla

volatilità del prezzo del petrolio, alla domanda di petrolio, alla regolamentazione anticipata delle emissioni di gas serra e ai rischi legali e reputazionali derivanti dai danni ambientali locali e dal peggioramento delle condizioni di sussistenza delle comunità locali.

I risultati della relazione e del suo esame dovranno essere riportati agli investitori nella sezione "Business Review" della Relazione finanziaria annuale dell'impresa presentata all'Assemblea generale del 2011.

* Il testo della mozione presentata da ShareAction all'assemblea di Shell del 2010. Fonte: ShareAction.



Prima di entrare a fare domande all'assemblea del gigante petrolifero BP c'è tempo per una breve manifestazione. Un'ottima occasione per attirare l'attenzione della stampa e degli altri azionisti.

Fonte: ShareAction

AZIONISTI CRITICI O ATTIVI? UNA DIFFERENZA NON SOLO FORMALE

Mentre nel mondo anglosassone si usa generalmente il termine “shareholder engagement” per identificare tutte le iniziative di azionariato responsabile, in italiano si usano almeno due termini diversi, perché diversi possono essere gli attori, le condizioni di partenza, gli obiettivi, gli strumenti usati. In particolare si parla di “azionariato critico”, di cui tratta nello specifico questo rapporto, e di “azionariato attivo”.

In comune tra questi due concetti c'è il fatto di essere promossi da azionisti di una società, il desiderio di influenzare il comportamento di un'azienda di cui si possiedono azioni, l'idea di renderle più responsabili in termini ambientali, sociali e di governance (buon governo). Ma ci sono anche molte differenze: nella scelta delle imprese con cui dialogare, nelle domande da porre in assemblea e non solo, negli obiettivi che si intende raggiungere¹.

In particolare, l'azionariato attivo ha lo scopo di migliorare ulteriormente il comportamento di imprese a cui viene spesso già riconosciuto un buon profilo di responsabilità sociale, che permette loro di essere selezionate, per esempio, all'interno dei portafogli di fondi comuni di investimento etici.

Mentre l'azionariato critico è rivolto principalmente a imprese che sono accusate di gravi violazioni in campo socio-ambientale e di governance (per esempio per il sospetto coinvolgimento in casi di corruzione internazionale), e ha lo

¹ Cfr. Elisabetta Tramonto, *Azionariato attivo o critico? Approcci diversi, identico obiettivo: imprese più responsabili*, Valori.it, 29 aprile 2019

L'azionariato critico è rivolto ad imprese accusate di gravi violazioni. L'azionariato attivo cerca di migliorare le imprese "buone".

scopo di denunciare le conseguenze negative derivanti da tali comportamenti².

In Italia gli esempi più chiari di queste due strategie sono Fondazione Finanza Etica ed Etica Sgr, entrambe legate a Banca Popolare Etica.

Fondazione Finanza Etica promuove iniziative di azionariato critico dal 2007, acquistando un numero simbolico di azioni (spesso anche una sola) di aziende coinvolte in pratiche molto controverse che sono oggetto di campagne di associazioni ambientaliste, pacifiste o per la tutela dei diritti umani. Le azioni sono acquistate con il solo scopo di poter entrare a fare domande in assemblea e ottenere risposte come azionisti.

Etica Sgr, invece, investe attivamente (tramite i suoi fondi comuni di investimento etici) in imprese "buone", selezionate in base a una serie di criteri ESG (ambiente, sociale, governance), di cui detiene consistenti pacchetti azionari.

Ecco come spiegano le due forme di azionariato responsabile i diretti protagonisti:



ALDO BONATI

Corporate Engagement and Networks Manager di Etica Sgr

«Le aziende con cui portiamo avanti attività di azionariato

attivo sono presenti nel nostro portafoglio di investimento e, di conseguenza, hanno già superato una serie di selezioni. Per esempio escludiamo a priori aziende che producano armi, petrolio, tabacco. Sono quindi aziende che hanno superato un primo esame. Ma tutte hanno dei margini di miglioramento. Noi lavoriamo su questi, li individuiamo e poniamo delle domande al management, chiedendo anche modifiche e integrazioni nella strategia aziendale».



ANDREA BARANES

Presidente della Fondazione Finanza Etica

«La Fondazione Finanza Etica utilizza l'azionariato critico come strumento per cercare

di migliorare il comportamento di aziende che, a nostro avviso, non sono virtuose. Possiamo quindi parlare di vere e proprie critiche nei loro confronti. Scegliamo imprese che, in base alle nostre analisi e alle segnalazioni di realtà della società civile, hanno comportamenti altamente dannosi per l'ambiente o per i diritti umani: imprese che costruiscono dighe con forti impatti sull'ambiente (come in passato Enel nella Patagonia cilena), che producono armi (come Leonardo e Rheinmetall), che continuano a estrarre petrolio (come Eni)».

² Cfr. Silvana Signori, *SRI e influenza sul comportamento delle imprese: il caso dell'engagement* in Davide Dal Maso, Giorgio Fiorentini (a cura di), *Creare valore a lungo termine*, Egea, 2013



In alcuni casi, come si è visto sopra, nell'esempio dell'assemblea di Rheinmetall, gli azionisti critici usano un linguaggio diverso, più aggressivo, rispetto agli azionisti attivi, che adottano un approccio più istituzionale. E, se necessario, accompagnano la partecipazione all'assemblea con manifestazioni o flash mob davanti alla sede dell'incontro o con l'esposizione di striscioni, in modo da attirare l'attenzione della stampa e degli altri azionisti.

Azione di Greenpeace prima dell'assemblea di Rheinmetall il 28 maggio 2019 a Berlino: a sorpresa, su una facciata dell'Hotel Maritim, sede dell'incontro, viene esposto un grande striscione che spiega, in modo chiaro e semplice, "Le bombe di Rheinmetall uccidono in Yemen!".

Fonte: Greenpeace Deutschland

ERIN, LA PRIMA RETE EUROPEA DI AZIONARIATO CRITICO

Il 9 giugno 2016 ShareAction ha lanciato l'European Responsible Investment Network (ERIN), una rete di ONG, campagne, sindacati e gruppi religiosi che si sono uniti per promuovere l'attivismo degli azionisti e spingere le imprese al disinvestimento dai combustibili fossili (carbone, petrolio e gas) e una maggiore attenzione per i diritti dei lavoratori. Ad oggi hanno aderito 40 organizzazioni in 12 Paesi europei, tra cui Fondazione Finanza Etica, VBDO, WWF, Greenpeace, Global Witness e gli azionisti critici tedeschi di DKA.

«ERIN vuole svilupparsi come movimento attivista della società civile, perché resta ancora molto da fare per integrare le strategie di investimento sostenibile nelle strategie dei fondi pensione europei e di altri grandi investitori, e la società civile ha un ruolo critico

da svolgere nel guidare questo progresso», ha dichiarato Catherine Howarth, amministratore delegato di ShareAction. L'impegno più importante di ERIN è quello che ShareAction ha definito *l'Esercito degli individui*, che partecipano alle assemblee generali delle imprese con una forma di azionariato critico individuale diffuso. ERIN ha lo scopo di aiutare i membri della rete a promuovere l'azionariato critico diffuso nei loro rispettivi Paesi e formarli per presentare domande ed eventualmente mozioni. Un'altra priorità di ERIN è la promozione di attività di lobbying presso le istituzioni europee e nazionali per l'approvazione di normative che facilitino l'attivismo degli azionisti e l'adozione di criteri ESG da parte dei grandi investitori¹.

¹ Cfr.: <https://shareaction.org/european-network/>

SfC - SHAREHOLDERS FOR CHANGE. UNA NUOVA COALIZIONE EUROPEA DI AZIONISTI ATTIVI

Il 7 dicembre 2017 è nata SfC - Shareholders for Change (Azionisti per il Cambiamento). A fondarla sono state sette realtà consolidate basate in diversi Paesi europei e appartenenti alla galassia della finanza etica e responsabile: Bank für Kirche und Caritas eG (Germania); Ecofi Investissements, Groupe Crédit Coopératif (Francia); Etica Sgr, Gruppo Banca Etica (Italia); fair-finance Vorsorgekasse (Austria); Fondazione Finanza Etica (Italia); Fundacion Finanzas Eticas (Spagna); Meeschaert Asset Management (Francia). Shareholders for Change, che oggi ha 11 membri, che gestiscono patrimoni per un totale di circa 25 miliardi di euro, si propone come rete di investitori istituzionali europei che, in qualità di azionisti, svolgono attività di azionariato attivo, ovvero di dialogo con le imprese, al fine di influenzare e sollecitare buone pratiche e comportamenti sostenibili e responsabili nel medio-lungo periodo, in particolare in tre settori: tematiche legate ai cambiamenti climatici e alla loro prevenzione, diritti dei lavoratori e giustizia fiscale. L'obiettivo finale è promuovere un'economia coerente con l'Agenda 2030, il programma d'azione sottoscritto nel settembre 2015

dai governi dei 193 Paesi membri delle Nazioni Unite che fissa 17 Obiettivi comuni di sviluppo internazionale raggiungibili attraverso il connubio di crescita economica, inclusione sociale e tutela dell'ambiente.

La rete, che promuove principalmente iniziative di azionariato attivo, in alcuni casi si impegna anche in progetti di azionariato critico, come è successo nel 2018 e nel 2019 all'assemblea del colosso degli armamenti tedesco Rheinmetall. Nel corso del 2018 i membri di SfC sono stati coinvolti, in forma congiunta, in 11 iniziative di azionariato attivo e tre di azionariato critico. La partecipazione congiunta di più investitori alle assemblee permette di essere presenti con un numero maggiore di azioni e di ottenere maggiore attenzione da parte delle imprese^{1,2}.

¹ Cfr. Shareholders for Change, *Engagement Report 2018*, Giugno 2018. Link: https://www.shareholdersforchange.eu/wp-content/uploads/pdf/SfC_Engagement_report.pdf

² Cfr. Corrado Fontana, *Al via Shareholders for Change, rete di azionisti attivi*, Valori.it, 7 dicembre 2017. Link: <https://valori.it/al-via-shareholders-for-change-rete-di-azionisti-attivi/>



L'AZIONARIATO CRITICO IN ITALIA



PARTE SECONDA

33 CAPITOLO 1

**L'azionariato critico in Italia: da Legambiente
a Fondazione Finanza Etica**

43 COSA POSSONO FARE GLI AZIONISTI CRITICI IN ITALIA?

47 CAPITOLO 2

**L'esempio di H&M: la cassetta degli attrezzi
dell'azionista critico**

L'AZIONARIATO CRITICO IN ITALIA: DA LEGAMBIENTE A FONDAZIONE FINANZA ETICA

Se si eccettuano le incursioni di Beppe Grillo alle assemblee di Stet (1995) e, dal 2007, Telecom Italia, le prime iniziative organizzate e continuative di azionariato critico in Italia possono essere fatte risalire al progetto «azionisti ecologisti» di Legambiente. A partire dal 1989, l'associazione ambientalista italiana iniziò ad acquistare pacchetti simbolici di azioni di grandi imprese italiane, come Montedison, Enimont, Enichem, Fiat, Sme, Sip o Enel per «forzarne la riconversione ecologica»¹. «Scopo principale era soprattutto dialogare con i piccoli azionisti spesso tenuti fuori dalle decisioni importanti. Una strategia che ha dato buoni risultati», ha dichiarato l'ex presidente nazionale di Legambiente Roberto Della Seta. «Nel 1991, per esempio, grazie al nostro intervento di fronte al consiglio di amministrazione, Fiat si è impegnata ad aumentare i suoi investimenti nella qualità dei prodotti e nella tutela della salute dei suoi lavoratori»².

Il primo obiettivo degli azionisti ecologisti è Montedison. Con cinque milioni di lire (circa 2.600 euro), il 27 gennaio del 1989, Legambiente acquista 2.000 azioni della società, che le danno il diritto di intervenire e votare all'assemblea annuale di bilancio del colosso della chimica. La scelta matura in seguito agli incidenti alla Farmoplant e all'Acna di Cengio, nell'estate del 1988, affrontati dall'impresa con una «ingiustifi-

¹ Cfr. Redazione, *Ma la via della borsa non entusiasma gli italiani*, Vita non profit magazine, 21 aprile 2000. Link: <http://www.vita.it/it/article/2000/04/21/ma-la-via-della-borsa-non-convince-gli-italiani/4147/>

² Cfr. Redazione, *Ma la via della borsa non entusiasma gli italiani*, Vita non profit magazine, 21 aprile 2000. Link: <http://www.vita.it/it/article/2000/04/21/ma-la-via-della-borsa-non-convince-gli-italiani/4147/>

**Legambiente
pioniere
dell'azionariato
critico in Italia.
Gli azionisti
ecologisti
debuttero
nel 1989
all'assemblea
di Montedison.**

E GLI AZIONISTI “VERDI” RITORNANO ALLA CARICA

Per nove ore gli azionisti della Lega Ambiente hanno tenuto inchiodato al tavolo della presidenza il consiglio d'amministrazione dell'Enichem. È stata una bella prova di resistenza ma non un record: tre anni fa Raul Gardini resse il confronto per oltre dieci ore durante una accesa assemblea della Montedison. Da allora la delegazione della Lega Ambiente è molto cambiata. Nell'89 era capeggiata da Chiara Ingrao, Chicco Testa ed Ermete Realacci. Del gruppo è rimasto solo Realacci come presidente della Lega e ha debuttato Beniamino Bonardi, membro della segreteria. Quasi tutti i temi trattati sono rimasti gli stessi di tre anni addietro. Al centro delle accuse degli ecologisti ancora l'Acna di Cengio (strenuamente difesa da un gruppo di operai che manifestavano fuori dall'assemblea), la Montedipe di Mantova

e Priolo in Sicilia, oltre al polo di Ravenna-Ferrara. (...) Il furore degli ecologisti si è abbattuto anche sul “tubo d'oro” sostenendo che in Enichem di inquinante non ci sono solo le fabbriche ma anche le tangenti. Il presidente Porta ha risposto per quasi due ore ma le sue parole non sono piaciute agli ambientalisti. Si sono dichiarati insoddisfatti e hanno votato contro. Una protesta puramente simbolica dal momento che l'Eni possiede il 99,5 per cento del capitale. Realacci e gli altri, però, non si sono dati per vinti. Questa mattina si replica all'assemblea Montedison.

[Tratto da *Repubblica*, *E gli azionisti “verdi” ritornano alla carica*, 25 giugno 1992]¹

¹ Link: <https://ricerca.repubblica.it/repubblica/archivio/repubblica/1992/06/25/gli-azionisti-verdi-ritornano-alla.html>

cata minimizzazione»³. Il giorno del debutto in assemblea arriva nel giugno del 1990 e gli ambientalisti si presentano in 400 al centro congressi di Assago. Buona parte di loro sono cittadini della val Bormida, in provincia di Savona, che da anni lottano per la chiusura dell'Acna. In 40 si iscrivono a parlare chiedendo la chiusura dell'impianto e il “graduale abbandono della produzione di pesticidi, fitofarmaci e sostanze plastiche non biodegradabili”⁴. Fra gli intervenuti c'è Chicco Testa, parlamentare del PCI ed ex presidente di Legambiente, oltre all'allora presidente Ermete Realacci. Nel 2000, a dieci anni di distanza, i due si ritrovano all'assemblea degli azionisti di Enel ma stavolta su fronti opposti: Testa è infatti il presidente della società energetica italiana (dal 1996 al 2002). Da “azionista ecologista”, Realacci gli ricorda che «se l'azienda è migliorata rispetto a tanti anni fa è anche grazie

³ Qui e nel testo che segue si fa riferimento alla ricostruzione di Alberto Fiorillo in Alberto Fiorillo, *Ricomincio da trenta. Dal 1980 al 2010, la storia di Legambiente. Trent'anni vissuti ecologicamente*, Legambiente, 6 maggio 2000. Link: https://www.legambiente.it/sites/default/files/docs/_libro_30anni_unico.pdf

⁴ Alberto Fiorillo, *Ricomincio da trenta. Dal 1980 al 2010, la storia di Legambiente. Trent'anni vissuti ecologicamente*, Legambiente, 6 maggio 2000.

Per la prima volta in Italia gli ecologisti all'assemblea di un grande gruppo industriale

I verdi «processano» Montedison

Dici ore di dibattito e tre richieste a Gardini: chiudere l'Acna, investire gli utili nel risanamento dell'ambiente, un ambientalista in consiglio d'amministrazione - Il presidente: «Mi rendo conto delle cose da fare, ma non so come fare presto»

MILANO — Dopo dieci ore di vibranti interventi, di accesi appelli, di minacce e dichiarazioni di fiducia, di fischii e applausi, il verde Ermete Realacci prende il microfono. «Siamo insoddisfatti, potremmo andar meglio, ma consideriamo aperto il dialogo, grazie...». «Grazie a lei», replica Reul Gardini. Così, senza vincitori né vinti, si chiude il primo confronto pubblico tra il popolo degli ambientalisti e la Montedison, la maggiore industria chimica privata del Paese. Un confronto, e non invece un inutile scontro come qualcuno poteva temere, che ha completamente trasformato l'assemblea degli azionisti di Foro Buonaparte: non più solo arida cifre ed analisi finanziarie, ma una interminabile denuncia dei disastri ambientali, delle colpe del sistema industriale, dei ricatti dei poteri pubblici. Un'assemblea dove i protagonisti sono stati l'operaio della Parmigiani, il sindaco della Valle Bormida, il

sindacalista di Castellanza. «Signor Gardini, quanta chiude l'Acna?», lo ha quasi martellato di concorre ai sono stati dalle nostre parti?». «Perché continua a produrre fertilizzanti che inquinano?». Per tutto il giorno, a Milano, le domande incalzano il presidente della Montedison che ascolta con attenzione, paziente, annotando gli interventi. Gli stessi vertici gli riconoscono «una buona volontà, uno spirito di collaborazione», ma le distanze sono enormi. Da una parte Gardini e i suoi manager, dall'altra gli ambientalisti. Parlano linguaggi diversi, fanno fatica a capirsi. Eppure l'assemblea della Montedison sembra, per una volta almeno, uno spazio della società italiana. La fabbrica che inquinava, le alpine nell'Adriatico, le aeree, gli scarsi industriali riguardano tutti; la questione ambientale crea consenso e conflitti, attraversa partiti e ceti sociali. Emergono, anche qui, la tradi-

zionale dicotomia tra industria e ambiente, tra profitto e qualità della vita. L'assemblea, comunque, segna una novità importante per il sistema industriale e finanziario italiano: la presenza organizzata di gruppi di pressione portatori, non di consistenti pacchetti azionari, bensì di

idee e di interessi largamente condivisi nella società. Dopo la Montedison, la Lega Ambiente interverrà l'anno prossimo alle assemblee Fiat, Sip, Enimont. Forse anche in Italia succederà quanto già avviene negli Usa e in Inghilterra. I verdi pongono questioni

politiche chiare. Chiedono a Gardini tre cose: la chiusura immediata dell'Acna, la presenza di un loro rappresentante nel consiglio di amministrazione della Montedison, la destinazione dei dividendi al risanamento delle aree danneggiate dagli impianti di Foro Buonaparte. Il presidente della Montedison risponde. Sull'Acna delude le centinaia di cittadini giunti dalla Valle Bormida. «Nei primi mesi dell'89 — spiega Gardini — la gestione è passata a Enimont, i problemi dell'Acna non sono di Montedison. Certo i due soci di Enimont sono sensibili al problema...». Non c'è spazio nemmeno per una premessa ecologista in consiglio come potrebbe avvenire per la Eni, dopo il disastro in Alaska. «Per ragioni giuridiche oggi non è possibile assumere una decisione del genere, ma ci penseremo, ne parleremo subito per avviare un dialogo con voi».

Il confronto, il sforzo di apparire disposti, anche se il suo risultato è difficile. «Io ho una grande responsabilità da esercitare tutti i giorni, non in modo estemporaneo — si lascia andare come se parlasse con gli amici — oggi ho avuto dei momenti in cui volevo saltare il tavolo e passare dalle vostre parti, ma non posso...». Continua: «Mi avete chiesto se ho capito quale momento stiamo vivendo, quale società andiamo a costruire? Sì, sì, dico che l'ho capito, mi rendo conto delle cose da fare, ma mi riesce difficile immaginare come farle presto».

I verdi della Lega per l'ambiente, che da mesi preparavano questa uscita pubblica, non se ne sono andati del tutto delusi. Il brillante risultato elettorale di domenica li ha aiutati. Da Gardini non hanno ottenuto nulla, ma il loro successo è innegabile.

Rinaldo Gianola

(Altri servizi a pag. 12)

Anche Exxon sotto tiro

WASHINGTON — La società petrolifera americana Exxon, da mesi sotto il fuoco di fila degli ambientalisti dopo il naufragio della Exxon Valdez in Alaska, potrebbe decidere di accettare in consiglio di amministrazione la rappresentanza dei verdi, l'attore-ecologista Robert Redford. Anche la Mobil, la Texaco e gli altri grandi gruppi petroliferi e chimici Usa devono fronteggiare analoghe pressioni. L'orientamento di accettazione, tuttavia, è quello di non accogliere tali richieste; le aziende hanno invece deciso, per riacquistare la fiducia dell'opinione pubblica, di adottare misure preventive anti-inquinamento che si sono concretizzate nella presentazione di un piano di emergenza che scatterà in caso di catastrofi e che sarà coordinato dal ministero dei Trasporti.

(A pag. 12 servizio di Ennio Carotio)

alle nostre battaglie su nucleare e carbone. Dovreste smetterla di preoccuparvi di vendere più luce possibile e imboccare con decisione la strada dell'efficienza, dell'innovazione, delle rinnovabili»⁵.

FONDAZIONE FINANZA ETICA DEBUTTA CON ENI ED ENEL

Il progetto «azionisti ecologisti» si chiude con le assemblee di Eni ed Enel del 2000⁶ ma il testimone dell'azionariato critico passa da Legambiente a Fondazione Finanza Etica (creata da Banca Etica nel 2003). Nel 2003 inizia a riunirsi un «tavolo sull'azionariato responsabile», a cui partecipano inizialmente Fondazione Finanza Etica, Banca Etica, Etica Sgr, Legambiente Lombardia, Manitese, Amnesty International Italia e il mensile *Valori*. Ma è solo nel 2007 che, su proposta della Campagna per la Riforma della Banca Mondiale (oggi Re:Common)

Il debutto degli «azionisti ecologisti» di Legambiente finisce sulla prima pagina de La Stampa il 22 giugno 1989.

Fonte: La Stampa, Archivio Storico, link: <https://www.lastampa.it/archivio-storico/index.jsp>

⁵ Alberto Fiorillo, *Ricomincio da trenta. Dal 1980 al 2010, la storia di Legambiente. Trent'anni vissuti ecologicamente*, Legambiente, 6 maggio 2000.

⁶ Cfr. Giampaolo Cerri, *Quella volta che costrinsi Gianni Agnelli a uscire dalle mine. L'esperienza di Legambiente: intervista ad Andrea Poggio, 5 aprile 2002*. Link: <http://www.vita.it/it/article/2002/04/05/quella-volta-che-costrinsi-gianni-agnelli-a-uscire-dalle-mine/12118/>

**Inquinamento,
corruzione e
paradisi fiscali.
Fondazione
Finanza Etica
e Re:Common
rilanciano
l'azionariato
critico con Eni
ed Enel.**

e di Greenpeace Italia, la Fondazione acquista un numero simbolico di azioni di Enel (250) e di Eni (80). Il debutto in assemblea avviene il 10 giugno 2008 a Roma con Eni mentre il giorno dopo tocca a Enel.

Ad Eni si chiede di «porre maggiore attenzione a due progetti che potrebbero comportare rischi finanziari per la compagnia»⁷: il gas flaring⁸ nel Delta del Niger e l'estrazione di petrolio dalle profondità del Mar Caspio, in Kazakistan. Mentre le domande rivolte ad Enel vertono sulla politica energetica del gruppo, fortemente criticata perché «troppo orientata allo sfruttamento di fonti inquinanti e pericolose, come carbone e nucleare»⁹.

Eni ed Enel vengono scelte perché «sono due tra le società che offrono maggiori spunti di critica ed erano già nel mirino di diverse campagne di contestazione», spiega la Fondazione. Inoltre si vuole esplicitamente continuare il lavoro già avviato da Legambiente, che «aveva scelto di inserire le due società nel suo esperimento di “azionariato ecologista”, portato avanti negli anni Novanta»¹⁰.

Fondazione Finanza Etica si concentra esclusivamente su Eni ed Enel fino al 2016, quando, su proposta della Rete Italiana per il Disarmo, si acquistano tre azioni del gigante italiano della difesa Finmeccanica (oggi Leonardo). Nel 2017, d'accordo con il Forum Italiano dei Movimenti per l'Acqua, la Fondazione debutta all'assemblea di Acea (cinque azioni) e, sempre con l'appoggio di Rete Disarmo, si presenta all'assemblea di Rheinmetall a Berlino (armamenti, una azione). Mentre nel 2018 tocca a Generali (assicurazioni, 10 azioni, in appoggio a Re:Common) e, nel 2019, si aggiunge il colosso

⁷ Cfr. Eni, *Verbale dell'assemblea ordinaria degli azionisti della Eni SpA*, 10 giugno 2008. Link: <https://bit.ly/2lUkmiT>

⁸ Il gas flaring (in italiano: combustione di gas) è una pratica che consiste nel bruciare senza recupero energetico il gas naturale in eccesso estratto insieme al petrolio, infatti risulterebbe troppo costoso costruire infrastrutture adeguate per trasportarlo nei luoghi di consumo (Fonte: Wikipedia). Il gas flaring diffonde nell'aria tossine inquinanti come il benzene, accusato di provocare l'aumento di tumori e di malattie respiratorie tra la popolazione; inoltre, contribuisce massicciamente al rilascio di gas serra, con gravi impatti sui cambiamenti climatici (Fonte: Banca Etica, *L'azionariato critico approda in Italia*, 9 giugno 2008. Link: <https://www.bancaetica.it/comunicato-stampa/lazionariato-critico-approda-in-italia>).

⁹ Cfr. Banca Etica, *Ancora azionariato critico in Italia. dopo l'Eni nel mirino la politica energetica di Enel*, 10 giugno 2018. Link: <https://bit.ly/2lxBScl>

¹⁰ Cfr. Elisabetta Tramonto, *Azione critica*, pronti...via, Valori, anno 8, numero 57, marzo 2008. Link: <https://valori.it/obiettivo-eni-ed-enel-azione-critica-pronti-via/>

svedese del fast fashion H&M (tre azioni), in collaborazione con la Clean Clothes Campaign (Campagna Abiti Puliti).

Con gli interventi alle assemblee di Rheinmetall e di H&M, il raggio di azione del progetto di azionariato critico supera i confini italiani e punta al coinvolgimento di reti della società civile europea. Nel frattempo, nel dicembre del 2017 [BOX a pagina 29] nasce, su iniziativa del gruppo Banca Etica, la rete europea di azionisti attivi Sfc - Shareholders for Change e Fondazione Finanza Etica inizia a portare all'attenzione dei consiglieri di amministrazione delle imprese anche nuovi temi proposti da Sfc (in particolare per quanto riguarda le politiche di remunerazione dei manager), intervenendo a nome di tutta la rete o di singoli suoi membri che investono attivamente (e non solo simbolicamente) nelle imprese. Grazie a Shareholders for Change, quindi, la Fondazione si trova a rappresentare, in alcuni casi, migliaia di azioni. Per l'azionariato critico, nato come iniziativa simbolica dal punto di vista del possesso azionario, è un vero salto quantico.

Negli ultimi dodici anni, Fondazione Finanza Etica ha partecipato a 37 assemblee, sottoponendo decine di domande a sette grandi imprese.

Non sono però solo le grandi organizzazioni o i grandi numeri a caratterizzare l'azionariato critico. Come si vede nella **TABELLA** a pagina seguente, negli anni, in Italia, si sono alternati al microfono comitati locali contro le centrali a carbone o a biomasse, avvocati ambientalisti, medici per l'ambiente, singoli attivisti: l'azionariato critico è infatti uno strumento efficace anche per realtà medio-piccole, a vocazione territoriale, che apportano contenuti e competenze specifiche e sono molto spesso i primi soggetti a suonare l'allarme su presunte violazioni ambientali o dei diritti umani da parte delle imprese.

Negli ultimi dodici anni, Fondazione Finanza Etica ha partecipato a 37 assemblee, sottoponendo decine di domande a sette grandi gruppi quotati in borsa, in collaborazione con organizzazioni della società civile italiana e internazionale. E ottenendo risposte, spesso insoddisfacenti, che hanno poi portato alla formulazione di nuove domande, a incontri con il management delle imprese prima e dopo le assemblee e ad alcuni, importanti risultati (come si vedrà più avanti).

L'azionariato critico ha comunque una sua ragion d'essere anche al di là degli eventuali cambiamenti di rotta intrapresi dalle aziende su pressione degli azionisti responsabili. Perché costringe le imprese a dare spiegazioni, a essere più trasparenti, a confrontarsi con portatori di interesse che rappresentano posizioni e interessi che il più delle volte non coincidono con l'obiettivo di massimizzazione dei profitti, che sta a cuore

alla stragrande maggioranza degli azionisti. L'azionariato critico ricorda alle imprese che, al di fuori delle borse, esiste una società civile che richiede risposte, spiegazioni e scelte coraggiose, orientate alla sostenibilità e al superamento di un'ottica di sviluppo industriale di breve periodo.

Nella tabella seguente si riassumono le principali iniziative di azionariato critico di Fondazione Finanza Etica dal 2008 al 2019. Si rimanda all'**APPENDICE**, a pag. 51, per un elenco completo di tutte le iniziative.

IMPRESA	ANNI	TEMI PRINCIPALI	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Eni (Petrolio e gas)	Ogni anno dal 2008 al 2019	Gas flaring in Nigeria e Congo. Sospetta corruzione internazionale in Nigeria (Bonny Island, OPL 245). Inquinamento nel Delta del Niger, in Basilicata e in Kazakistan. Remunerazioni eccessive dei manager. Presenza nei paradisi fiscali. Critiche al piano di investimento sulle rinnovabili.	Re:Common (Crbm), che ha invitato: Global Witness, Friends of the Earth Nigeria, Corner House, Environmental Rights Action Nigeria, HEDA Nigeria, attivisti della Val d'Agri (Basilicata), Friends of the Earth Mozambico. Amnesty International Italia, A Sud, Federconsumatori. SfC - Shareholders for Change (con 150.000 azioni di Eni).
Enel (Energia)	Ogni anno dal 2008 al 2019	Critiche agli investimenti in centrali nucleari, a carbone e a biomasse. Critiche al progetto Hidroaysen (grandi dighe nella Patagonia cilena) e alle grandi dighe in Guatemala e Colombia. Presenza nei paradisi fiscali. Controversi nell'approvvigionamento di carbone dalla Colombia ("carbone insanguinato"). Critiche agli investimenti in Sahara Occidentale.	Re:Common (Crbm), che ha invitato: Luis Infanti, vescovo della Patagonia cilena (delegato dai Missionari Oblati di Maria Immacolata, ICCR), Campagna "Patagonia sin represas", comunità Mapuche (Patagonia), Alvaro Ramazzini, vescovo guatemalteco (delegato dai Missionari Oblati, ICCR), numerosi comitati italiani (ed esteri: Romania, Russia) contro le centrali a carbone, Pax Netherlands, Iidma (avvocati per l'ambiente, Spagna), attivisti colombiani, Urgewald (associazione tedesca che fa parte di DKA, azionisti critici tedeschi), Greenpeace Italia, Forum Stefano Gioia (contro la centrale a biomasse del Mercure), SpeziaViaDalCarbone. SfC - Shareholders for Change (con 291.661 azioni di Enel).

Impresa	Anni	Temi principali	Collaborazioni e altri interventi
Leonardo (ex Finmeccanica, armamenti, aeronautica civile)	Ogni anno dal 2016 al 2019	Sbilanciamento produzione su comparto militare (rispetto a quello civile), richieste di rilancio aeronautica civile. Critica alla vendita di cacciabombardieri Eurofighter al Kuwait, impegnato nella guerra in Yemen. Vendita di elicotteri alla dittatura turkmena. Produzione di armi nucleari.	Rete Italiana per il Disarmo, Corruption Watch.
Acea (acqua, rifiuti, energia)	Ogni anno dal 2017 al 2019	Critiche sulla gestione delle controllate nel comparto acqua. Mancati investimenti nello sviluppo e manutenzione degli acquedotti.	Forum Italiano dei Movimenti per l'Acqua.
Rheinmetall (armamenti, settore automobilistico)	Ogni anno dal 2017 al 2019	Esportazione di bombe dalla Sardegna all'Arabia Saudita per il bombardamento dello Yemen (guerra senza legittimazione internazionale con migliaia di vittime tra i civili). Piani di espansione dello stabilimento sardo.	SfC - Shareholders for Change (Bank für Kirche und Caritas), Rete Italiana per il Disarmo, Urgewald (DKA - Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre).
Generali (assicurazioni)	2018, 2019	Esposizione ai combustibili fossili, copertura assicurativa di impianti a carbone, chiarimenti su investimenti socialmente responsabili.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 162.000 azioni di Generali). Re:Common, che ha invitato: Grassroots Foundation (Polonia), Greenpeace, DKA (azionisti critici tedeschi), We Move.
H&M (moda)	2019	Mancato pagamento del salario di sussistenza ai subfornitori del Sud-Est Asiatico, scarsa trasparenza sui criteri sociali e ambientali per remunerazione manager.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 34.100 azioni di H&M) e Clean Clothes Campaign (Campagna Abiti Puliti).

L'azionariato critico è un'attività continuativa, con degli obiettivi ben precisi, che acquista importanza nel tempo e si nutre di dettagli, dello studio meticoloso di bilanci, rapporti, interviste e del confronto con i principali concorrenti dell'impresa che viene individuata come target. Lo dimostra, per esempio, il successo di Fondazione Finanza Etica nel caso delle politiche di remunerazione di Eni, come si può leggere nel **BOX** alla pagina seguente.

I SUCCESSI DELL'AZIONARIATO CRITICO LE REMUNERAZIONI DI ENI

Nel 2012 Fondazione Finanza Etica interviene all'assemblea di Eni chiedendo perché, a favore del presidente e dell'amministratore delegato uscenti, Roberto Poli e Paolo Scaroni, sia stato pagato, nel 2011, un bonus discrezionale straordinario di fine carica da un milione di euro a testa, senza che siano esplicitati i criteri in base ai quali tale compenso sia stato calcolato. «Perché un milione di euro e non 950.000 euro o 1,2 milioni di euro?», chiede la Fondazione.

«Perché poi attribuire un compenso di fine carica all'amministratore delegato Scaroni, per il quale era già prevista la conferma della carica per un ulteriore mandato?».

Nel 2013 Eni introduce criteri sociali, ambientali e di governance (ESG) per la remunerazione variabile di lungo termine da attribuire al presidente e all'amministratore delegato, che pesano per il 10% del totale. È un fatto positivo: significa che i due più importanti amministratori della società saranno pagati (o non pagati) anche in base al raggiungimento (o meno) di obiettivi sociali e ambientali e non solo finanziari. Però alla Fondazione i criteri di riferimento (la presenza della società negli indici azionari etici FTSE4Good e Dow Jones Sustainability Index) non piacciono. «Sono generici e arbitrari. Perché non è possibile adottare criteri più specifici, consultando i portatori di interesse della società?».

Nel 2015 c'è finalmente una svolta: la possibilità di attribuire bonus discrezionali straordinari viene cancellata (come richiesto da Fondazione Finanza Etica) e si cambiano i criteri ESG

per attribuire una parte della remunerazione variabile ai manager: dalla presenza di Eni in indici azionari etici si passa a due criteri specifici, come richiesto dalla Fondazione: la riduzione delle emissioni di CO₂ e degli infortuni sul lavoro. In più si alza il peso dei criteri ESG dal 10% al 25%. Un grande successo, che la Fondazione non manca di sottolineare nel corso del suo intervento all'assemblea dello stesso anno:

«Voteremo per la prima volta a favore della relazione sulla remunerazione. Siamo contenti che Eni abbia colto la nostra proposta di eliminare ogni bonus discrezionale, come quelli attribuiti una tantum nel 2011 all'allora CEO, Paolo Scaroni, e al Presidente, Roberto Poli, per un milione di euro a testa. Allora avevamo criticato Eni per questa scelta. Eni dopo tre anni ci ha ascoltato e siamo contenti di questo, esprimiamo anche soddisfazione per la modifica dei criteri di attribuzione del bonus relativo alla sostenibilità ambientale e al capitale umano, che corrisponde al 25% dell'incentivazione variabile annuale. Come abbiamo proposto l'anno scorso all'Assemblea, tale bonus non avrà più come parametro la presenza di Eni in uno dei due indici etici Dow Jones Sustainability e FTSE4good, che ci sembrava un criterio poco oggettivo, visto che non condividiamo i criteri con i quali questi indici sono composti e creati ma farà riferimento a criteri più oggettivi, come la riduzione dell'emissione di CO₂ e l'indice di frequenza degli infortuni».

Gli azionisti critici non si possono limitare alle critiche. Quando un'impresa accoglie le proposte avanzate, è importante manifestare soddisfazione e votare a favore, altrimenti si rischia di essere facilmente bollati come «i soliti movimentisti che, qualunque cosa si faccia, non sono mai contenti». E, su queste basi, un dialogo con le imprese diventa molto difficile.

I SUCCESSI DELL'AZIONARIATO CRITICO ENEL ABBANDONA IL PROGETTO HIDROAYSÉN IN PATAGONIA

Nel 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013 Fondazione Finanza Etica interviene alle assemblee di Enel a sostegno di Crbm (Campagna per la Riforma della Banca Mondiale, oggi Re:Common) e delle campagne contro la costruzione di cinque grandi dighe nei territori incontaminati della Patagonia cilena (regione di Aysén). Il progetto è guidato dal consorzio HidroAysén, controllato con una quota maggioritaria da Enel. Crbm fa intervenire in assemblea come azionisti il vescovo dell'Aysén, Luis Infanti, oltre a rappresentanti della comunità indigena Mapuche, minacciata dalla costruzione delle dighe e attivisti di "Patagonia sin represas" (Patagonia senza dighe). In Cile, migliaia di persone protestano ripetutamente nella capitale Santiago. In Italia, le domande e le proteste degli azionisti critici e il muro di gomma di Enel finiscono su tutti i principali organi di stampa. A sostegno del vescovo Luis Infanti, che interviene all'assemblea del 29 aprile 2010, scendono in campo anche i Missionari Oblati di Maria Immacolata, un ordine religioso che figura tra i fondatori della storica coalizione di azionisti attivi USA ICCR (Centro Interreligioso sulla Responsabilità Sociale, si veda a PAGINA 13).

Infanti viene delegato a parlare proprio dai Missionari, con 57.000 azioni¹. Dopo una battaglia durata sei anni, nel 2014 il governo cileno decide di rigettare la valutazione d'impatto ambientale per il progetto Hidroaysén², che viene definitivamente archiviato. Per gli azionisti critici è una chiara vittoria. Anche se, in questo come in altri casi simili, l'azionariato critico è stata solo una delle tante gocce che hanno aiutato a far traboccare il vaso: da soli gli azionisti critici molto probabilmente non ce l'avrebbero fatta. Però l'unione tra forze e metodi di opposizione diversi, da una parte all'altra dell'oceano, è riuscita a condizionare, in questo caso, una scelta politica a cui l'impresa, sorda a ogni protesta degli azionisti in patria, ha dovuto sottostare.

¹ Mauro Meggiolaro, *La Fondazione di Banca Etica porta il vescovo all'assemblea di Enel*, in *Valori*, numero 80, giugno 2010. Link: https://issuu.com/periodicivalori/docs/valori_80

² Luca Martinelli, Caterina Amicucci, *Il Cile cancella le 5 dighe Enel in Patagonia*, *Altreconomia*, 11 giugno 2014. Link: <https://altreconomia.it/il-cile-cancella-le-5-dighe-enel-in-patagonia/>

CORRIERE DELLA SERA

Un vescovo per l'Enel

(enr. ma.) Un vescovo in assemblea. È successo ieri in quella dell'Enel, dove Luis Infanti De la Mora, vescovo vicario di Aysén in Cile, è intervenuto per dire no al progetto che prevede la costruzione di cinque grandi dighe sui fiumi Baker e Pangua, in Patagonia. Progetto che Enel ha ereditato dalla società elettrica spagnola Endesa, acquisita nel 2009. Ma soprattutto il vescovo chiede che Enel restituisca i diritti di sfruttamento dell'acqua, acquisiti da Endesa durante la dittatura di Pinochet, che aveva privatizzato i fiumi. «In Patagonia il 96% delle nostre acque è stato regalato a Endesa: una nuova forma di colonizzazione», sostiene Luis Infanti, nato a Udine, ma da 36 anni in Cile, e che ha potuto parlare per conto dell'azionista Fondazione culturale di Banca Etica. Un intervento appassionato, interrotto, allo scadere dei 10 minuti concessi, da un inflessibile Piero Gnudi, presidente dell'Enel. E al quale ha replicato l'amministratore delegato, Fulvio Conti. «Rispettiamo i territori, coinvolgiamo le popolazioni, operiamo nel rispetto delle regole con assoluta attenzione all'ambiente» e per lo sviluppo del Cile, ha assicurato l'ad, spiegando che Endesa possiede solo il 15% del progetto. Azionista al 49% del progetto è infatti la cilena Colbuca, controllata da una famiglia cilena. Il progetto, ha concluso Conti, «è molto poco impattante, prevede il trasferimento di pochissime famiglie e andrà avanti solo nel rispetto delle regole di un paese democratico come è il Cile». Intanto, col via libera dell'Assemblea al dividendo di 0,35 euro, a Tesoro e Cassa depositi e prestiti va un assegno da 735 milioni.



L'intervento del vescovo Luis Infanti all'assemblea di Enel come riportato dal Corriere della Sera il 30 aprile del 2010.
Fonte: Corriere della Sera

I SUCCESSI DELL'AZIONARIATO CRITICO L'ADDIO DI GENERALI AL CARBONE

Nel novembre del 2018 esce una notizia «piacevolmente sorprendente»: le assicurazioni Generali hanno seriamente iniziato ad abbandonare il business del carbone. «Ci sono voluti due anni di campagna di pressione condotta da Greenpeace e Re:Common, promotrici di azioni e appelli pubblici e protagoniste di accalorati interventi all'assemblea degli azionisti della società (il 19 aprile del 2018), ma il risultato è senza dubbio di portata storica». Così scrive Luca Manes di Re:Common su Valori.it il 22 novembre del 2018¹.

Nell'aggiornamento della sua "Strategia sui cambiamenti climatici", Generali ha infatti introdotto un piano operativo che punta a ridurre in maniera significativa la sua esposizione verso il più inquinante tra i combustibili fossili, in fase di dismissione in vari paesi europei. Entrando nel dettaglio, la società ha ufficializzato che non fornirà più coperture assicurative per la costruzione di nuove centrali a carbone, senza alcun tipo di eccezione, e che non accetterà come nuovi clienti società attive nel comparto carbonifero. Dal lato investimenti, Generali si libererà completamente delle sue partecipazioni

azionarie nel settore del carbone entro l'aprile del 2019 e progressivamente anche di quelle obbligazionarie, portandole a scadenza e addirittura valutando la possibilità di dismetterle anticipatamente.

«Il lavoro di Greenpeace e Re:Common, sostenuto dagli attivisti che in questo lasso di tempo hanno partecipato ad azioni in varie località italiane, ha convinto Generali a fare un importante passo in avanti sul tema della tutela ambientale», continua Manes. Un lavoro di cui sono stati parte integrante gli interventi degli azionisti critici in assemblea, mobilitati da Re:Common: Grassroots Foundation (Polonia), Greenpeace, DKA (Germania), We Move, e altri. All'azione si è aggiunta anche Fondazione Finanza Etica, che ha posto domande anche in rappresentanza della rete europea di azionisti attivi SfC - Shareholders for Change [vedi **PAGINA 29**], con 162.000 azioni. L'azione critica degli azionisti è continuata anche nell'assemblea del 2019, per testare sul campo gli impegni presi dalla società nel novembre dell'anno prima e chiedere maggiore decisione nel raggiungimento degli obiettivi dichiarati.

Anche nel caso di Generali, l'azionariato critico è stata una delle tante azioni che hanno convinto la società a cambiare strategia. È un'azione complementare che, come si è visto, porta il confronto con le imprese a un livello nuovo, senza però sostituirsi alle altre strategie.

¹ Luca Manes, *Colpo di scena. Generali abbandona il carbone*, in Valori.it, 22 novembre 2018, link: <https://valori.it/colpo-di-scena-generalis-abbandona-il-carbone/>

COSA POSSONO FARE GLI AZIONISTI CRITICI IN ITALIA?

ACQUISTARE AZIONI (O FARSİ DELEGARE DA ALTRI AZIONISTI)

Anche in Italia, comprando una sola azione o facendosi delegare da qualcuno che è già azionista, si può partecipare all'assemblea di una società quotata in borsa. Per acquistare azioni di società quotate basta rivolgersi a una banca e aprire un conto deposito titoli (o dossier titoli).

Per farsi delegare è sufficiente compilare il modulo di delega che, normalmente, si può scaricare dal sito delle società quotate, nelle sezioni "governance" o "azionisti" o "assemblee degli azionisti".

All'approssimarsi della data dell'assemblea è importante far sapere alla banca che si intende partecipare, in modo che la banca possa comunicarlo alla società ed emettere il cosiddetto "biglietto assembleare". Con il biglietto assembleare e, eventual-

mente, il modulo di delega, si può quindi accedere all'assemblea, muniti di passaporto o carta d'identità e di eventuali altri documenti richiesti (copia del documento di identità del soggetto delegante, ecc.). Per evitare brutte sorprese è consigliabile mettersi in contatto con la segreteria societaria, anticipare tutta la documentazione via mail e chiedere conferma della regolarità dell'accreditamento. Di solito le assemblee degli azionisti sono fissate tra aprile e giugno, dopo la chiusura del bilancio dell'anno precedente, un periodo che viene definito in gergo "stagione assembleare".

Prima di partecipare a un'assemblea è importante studiare il regolamento assembleare e le norme del diritto societario che ne regolano lo svolgimento.

FARE DOMANDE SUI VARI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO

Un'assemblea degli azionisti ha vari punti all'ordine del giorno. Il primo, di solito, è l'approvazione del bilancio. Seguono poi, in genere, la distribuzione dell'utile, il voto (consultivo) sul piano di remunerazione dei manager e, di solito ogni tre anni, l'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale (organo di controllo interno).

Gli azionisti critici intervengono, di solito, sul primo punto all'ordine del giorno, perché è il meno specifico: intervenendo sul primo punto si possono fare, infatti, domande su tutti i possibili temi che possono avere un impatto sui numeri del bilancio o riguar-

dano procedimenti giudiziari, società controllate e accadimenti vari di cui si tratta nel bilancio.

Per non rischiare che le domande siano liquidate come "non pertinenti", è importante individuare un nesso tra i temi sui quali si richiedono chiarimenti e i risultati finanziari dell'impresa: ad esempio, il coinvolgimento di un'impresa in controversie di tipo ambientale potrebbe avere conseguenze negative sulla reputazione dell'azienda, e quindi sul suo marchio, portando a un calo delle vendite. Oppure potrebbero essere comminate sanzioni da parte delle autorità che, una volta pagate, farebbero diminuire gli utili (profitti) da distribuire a tutti gli azionisti.

VOTARE

Gli azionisti critici, come detentori di azioni, sono anche chiamati a votare su tutti i punti all'ordine del giorno. Possono astenersi o votare contro il bilancio o la rielezione dell'amministratore delegato o del presidente. Si tratta chiaramente di voti che non spostano di un millimetro il risultato finale, ma possono avere un forte valore simbolico. Con il coinvolgimento, a partire dal 2018, di investitori istituzionali, che hanno in portafoglio migliaia di azioni, tramite la rete SfC - Shareholders for Change, la votazione dei vari punti all'ordine del giorno ha iniziato ad assumere un'importanza maggiore.

QUANTO TEMPO SI HA A DISPOSIZIONE PER FARE LE DOMANDE?

I tempi variano da impresa a impresa e sono stabiliti dal presidente all'avvio dell'assemblea. In genere si hanno a disposizione dai cinque ai dieci minuti. In alcuni Paesi, come ad esempio in Germania, non ci sono limiti di tempo.

LE DOMANDE PRIMA DELL'ASSEMBLEA

Dalla stagione assembleare 2010, in Italia è possibile inviare alle imprese domande prima dell'assemblea, a cui le società sono tenute a rispondere entro il giorno dell'assemblea. È una possibilità prevista dall'articolo 127ter del Testo Unico della Finanza (TUF). Le modalità e i termini per l'invio delle domande sono indicati nell'annuncio di convocazione dell'assemblea.

Fondazione Finanza Etica e Re:Common hanno fatto ampiamente uso di questa possibilità negli ultimi dieci anni per due ragioni principali:

a. l'impresa di solito risponde in forma scritta, allegando le risposte al verbale dell'assemblea o pubblicandole sul proprio sito internet. Mentre

quando si interviene in assemblea, le domande e le risposte sono riportate in verbale in forma sintetica e, a volte, non completa;

b. se le domande da fare alle imprese sono molte, soprattutto su questioni tecniche, può essere utile anticipare buona parte delle domande tecniche in forma scritta per ottenere precise risposte scritte e riservarsi per l'assemblea uno o due quesiti che possono avere un maggiore impatto sugli azionisti presenti in sala e sui giornalisti che seguono i lavori assembleari. Uno dei principali obiettivi dell'azionista critico è infatti quello di ottenere visibilità e far conoscere i propri temi a tutti gli azionisti e al pubblico, attraverso i mezzi di comunicazione.

PRESENTAZIONE DI MOZIONI O DI LISTE DI MINORANZA

In Italia, come nella maggior parte dei Paesi europei, è molto difficile presentare mozioni, e cioè nuovi punti all'ordine del giorno su cui richiedere il voto di tutti gli azionisti. In base all'art. 126-bis (integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea e presentazione di nuove proposte di delibera) del TUF, è infatti necessario detenere azioni pari a un quarantesimo del capitale sociale (2,5%) dell'impresa. Una soglia difficilissima da raggiungere per i piccoli azionisti: se si volesse presentare una mozione all'assemblea di Eni, solo per fare un

esempio, sarebbe necessario detenere azioni della società per un controvalore totale di 100 milioni di euro.

Una soglia più bassa, 0,5%, ma comunque elevata per i piccoli azionisti è prevista invece per proporre liste di minoranza in occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione.

In Italia nessun azionista critico o gruppo di azionisti critici è ancora riuscito a presentare mozioni o proporre liste di minoranza alle assemblee di società quotate in borsa.

PRESENZA SUI SOCIAL MEDIA

Per far sentire la propria voce al di fuori dell'aula in cui si svolge l'assemblea hanno acquisito sempre maggiore importanza negli ultimi anni i social media, in particolare twitter, che permette di ef-

fettuare "dirette assembleari", ma anche Facebook e Instagram. Fondazione Finanza Etica e Re:Common twittano in diretta dalle assemblee alle quali partecipano dal 2012.

L'ESEMPIO DI H&M: LA CASSETTA DEGLI ATTREZZI DELL'AZIONISTA CRITICO

L'assemblea del colosso svedese del fast fashion H&M, tenutasi a Stoccolma il 7 maggio del 2019, è un chiaro esempio di come una campagna della società civile possa trasformarsi in un'iniziativa di azionariato critico, coinvolgendo anche gli investitori istituzionali (fondi di investimento che hanno in portafoglio migliaia di azioni della società).

Tutto parte da una campagna (Turn Around, H&M!) lanciata dalla coalizione Clean Clothes Campaign (CCC, in Italia Campagna Abiti Puliti) nel maggio del 2018, che chiede alla società di mantenere fede a una promessa, fatta nel novembre del 2013: pagare un salario dignitoso ("living wage") a tutti i suoi fornitori strategici. «Un provvedimento che interesserà 850.000 lavoratori dell'abbigliamento», aveva dichiarato l'impresa¹.

La promessa non viene mantenuta e gli attivisti decidono di scendere in campo anche come azionisti, con l'appoggio di Fondazione Finanza Etica. I rappresentanti della campagna e la stessa Fondazione acquistano un numero simbolico di azioni di H&M e iniziano a studiare il regolamento assembleare del gruppo scandinavo e le norme del diritto societario svedese. Scoprono presto che, in Svezia, è possibile presentare mozioni che richiedano il voto consultivo di tutti gli azionisti anche possedendo una sola azione. Si lavora,



H&M non ha mantenuto le promesse sul salario di sussistenza. E la Campagna Abiti Puliti ha deciso di diventare azionista critico.

¹ Cfr. Campagna Abiti Puliti, *H&M: le promesse non bastano, i salari restano di povertà*, settembre 2018. Link: <http://www.abitipuliti.org/wp-content/uploads/2018/09/HM-le-promesse-non-bastano-report-completo.pdf>

quindi, alla stesura delle mozioni entro il termine stabilito (fissato per marzo, circa due mesi prima dell'assemblea).

La mozione della Clean Clothes Campaign (che sarà poi inclusa nell'annuncio di convocazione dell'assemblea come *Item 9b*) chiede che tutti i profitti realizzati nel 2018 dal gigante internazionale della moda siano destinati a un fondo speciale, da mantenere «in vigore fino a quando i salari dei lavoratori non siano almeno pari al livello di un salario dignitoso»².

Anche Fondazione Finanza Etica presenta una mozione. Lo fa assieme a Meeschaert Asset Management, una società di investimenti parigina che è tra i fondatori di SfC - Shareholders for Change e detiene 34.100 azioni di H&M. La mozione ha un taglio più istituzionale rispetto a quella di CCC.

PUNTO 15 (ITEM 15)

Proposte degli azionisti Fondazione Finanza Etica e Meeschaert Asset Management.

Considerando che: in quanto azionisti a lungo termine, riteniamo che i parametri di remunerazione dovrebbero incentivare la creazione di valore in modo sostenibile e a lungo termine.

Inoltre, riteniamo che la pubblicazione degli obiettivi di sostenibilità per la remunerazione dei top manager aumenterebbe la trasparenza dell'azienda nei confronti degli azionisti che sono alla ricerca di informazioni sulla risposta dell'azienda alle attuali sfide sociali e ambientali nel settore dell'abbigliamento e delle calzature.

Chiediamo che H&M renda pubblici gli obiettivi di sostenibilità che devono essere raggiunti dai top manager al fine di ottenere la parte di remunerazione variabile parametrata a tali obiettivi.

Chiediamo inoltre che il livello di raggiungimenti di tali obiettivi da parte dei top manager sia rendicontato ogni anno.

Raccomandiamo che i suddetti obiettivi di sostenibilità:

- siano pubblicati per esteso all'interno delle proposte del consiglio di amministrazione all'assemblea generale in merito alle linee guida per la remunerazione dei top manager o, in alternativa, all'interno del rapporto di sostenibilità del gruppo H&M;
- includano obiettivi precisi sul miglioramento della salute dei lavoratori, della sicurezza e delle pratiche salariali lungo tutta la catena di approvvigionamento del gruppo.

*Il testo (tradotto in italiano) della mozione presentata da Fondazione Finanza Etica e Meeschaert Asset Management all'assemblea di H&M nel 2019. Fonte: H&M*¹

¹ <https://about.hm.com/content/dam/hmgroupp/site/documents/masterlanguage/Corporate%20Governance/Annual%20General%20Meetings/2019/Requests%20to%20the%20Annual%20General%20Meeting%202019.pdf>

² Il testo completo della mozione, in inglese, si può leggere qui: <https://bit.ly/2k5ldwE>

Come si vede, anche Fondazione e Meeschaert Asset Management si concentrano sui diritti dei lavoratori ma lo fanno in modo indiretto, chiedendo più trasparenza sui parametri di sostenibilità a cui sono ancorate le remunerazioni variabili dei top manager, che non sono resi noti dall'impresa.

A differenza di quello che accade in Italia, in Svezia non è prevista la possibilità di inviare domande all'impresa prima dell'assemblea e di ottenere risposte scritte entro il giorno dell'assemblea. Tuttavia, grazie a un accordo informale tra gli azionisti critici e attivi e H&M, tale possibilità viene garantita in via eccezionale. Ad H&M vengono spedite nove domande a nome di Clean Clothes Campaign di Sfc - Shareholders for Change (in particolare del membro svizzero della coalizione Forma Futura Invest AG).

Ulteriori domande sono sottoposte all'impresa il giorno stesso dell'assemblea, con una rappresentante di Meeschaert Asset Management a presentare e chiedere di votare per la mozione di Meeschaert e Fondazione Finanza Etica e due rappresentanti di Clean Clothes Campaign a presentare la mozione della campagna.

Le mozioni vengono entrambe respinte dagli azionisti. E nelle sue risposte l'impresa conferma un atteggiamento di chiusura. Ma gli interventi di CCC e Shareholders for Change hanno comunque una portata storica: per la prima volta ONG e investitori istituzionali socialmente responsabili sono riusciti a presentare una mozione su temi sociali (diritti dei lavoratori) e di governance (trasparenza dei criteri di remunerazione) all'assemblea del gigante mondiale del fast fashion H&M. Il percorso è stato difficile e accidentato e fino all'ultimo non è stato chiaro se le mozioni e le stesse deleghe degli azionisti (i biglietti di ingresso per partecipare all'assemblea) venissero accettate o meno. Ma ora la strada è segnata e, nei prossimi anni, sarà molto meno complicato seguire tutte le procedure.

Prima dell'assemblea, gli attivisti di CCC hanno consegnato 180mila firme di consumatori, che chiedono migliori condizioni di lavoro presso i subfornitori di H&M, all'amministratore delegato della società Karl-Johan Persson. Un'azione classica, comune a molte campagne, che si accompagna agli interventi dei rappresentanti della società civile come azioni-

Con Shareholders for Change, 34.100 azioni critiche all'assemblea di H&M.

sti critici. Perché, come si è detto, quando si tratta di fare pressione sulle imprese, nessuna strategia si elide ma tutte si sommano per il raggiungimento di un unico obiettivo: ottenere ascolto e, possibilmente, incidere sulle strategie di gestione delle aziende.



La consegna delle 180mila firme dei consumatori all'amministratore delegato di H&M il 7 maggio 2019.
Foto: Clean Clothes Campaign

APPENDICE

L'AZIONARIATO CRITICO
DI FONDAZIONE FINANZA ETICA
IN 34 ASSEMBLEE

IMPRESA	DATA ASSEMBLEA	DOMANDE	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Eni	10 giugno 2008	Gas flaring in Nigeria. Estrazione petrolio in Kazakistan (impatti ambientali e sui diritti umani).	Crbm (oggi Re:Common)
Enel	11 giugno 2008	Politica energetica del gruppo (carbone e nucleare).	Crbm e Greenpeace Italia
Enel	29 aprile 2009	Progetto Hidroaysen (grandi dighe in Patagonia). Presenza nei paradisi fiscali (Delaware). Costi eccessivi del nucleare.	Crbm e Greenpeace Italia
Eni	30 aprile 2009	Presenza nei paradisi fiscali. Scandalo di Bonny Island (corruzione internazionale).	Crbm
Eni	29 aprile 2010	Gas flaring in Congo Brazzaville. Scandalo di Bonny Island. Inquinamento nel Delta del Niger.	Crbm
Enel	29 aprile 2010	Progetto Hidroaysen (grandi dighe in Patagonia). Investimenti marginali nelle rinnovabili. Investimenti nel nucleare.	Crbm e, invitati da Crbm: Luis Infanti, vescovo della Patagonia cilena (delegato dai Missionari Oblati di Maria Immacolata, ICCR), Campagna "Patagonia sin represas". Greenpeace Italia.
Enel	29 aprile 2011	Nucleare in Romania e Slovacchia. Coinvolgimento nel mercato dei crediti di emissione (gas Hfc-23). Progetto Hidroaysen. Nucleare in Russia. Assenza di criteri per presenza di donne in CdA.	Crbm e, invitati da Crbm: Vladimir Slyviak (attivista russo anti-nucleare), Campagna "Patagonia sin represas" e Comunità Mapuche (Patagonia). Greenpeace Italia.
Eni	5 maggio 2011	Critica al possesso di azioni proprie (ritenute eccessive). Presunte anomalie nel comparto gas.	Federconsumatori. Crbm e, invitato da Crbm: Friends of the Earth Nigeria.
Enel	30 aprile 2012	Diga di Palo Viejo in Guatemala, diga di Quimbo in Colombia. Politiche di remunerazione dei manager. Assenza di parametri ambientali e sociali nel calcolo della remunerazione variabile). Progetto Hidroaysén.	Crbm e, invitato da Crbm: Alvaro Ramazzini, vescovo guatemalteco (delegato dai Missionari Oblati di Maria Immacolata, ICCR), Dussan Calderon (Assoquimbo). Greenpeace Italia.

IMPRESA	DATA ASSEMBLEA	DOMANDE	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Eni	8 maggio 2012	Politiche di remunerazione dei manager, gas flaring in Nigeria.	Crbm e, invitati da Crbm: Environmental Rights Action Nigeria.
Enel	30 aprile 2013	Piano di investimenti di Enel nel carbone (in Italia e all'estero), impatto degli impianti geotermici, scarsi investimenti nelle energie rinnovabili. Progetto Hydroaysén.	Re:Common (ex Crbm) e, invitati da Re:Common: Movimento No Coke Alto Lazio, Coordinamento SOS Geotermia, Comitato No Carbone Rossano Calabro, Comitato No Carbone Brindisi, Comitato anti carbone Galati (Romania), Rappresentante cileno contro la centrale del Neltume. Greenpeace Italia.
Eni	10 maggio 2013	Sospetta corruzione internazionale in Algeria, piano di remunerazione (parametri socio-ambientali esistenti ma inadeguati), Caso OPL 245 in Nigeria (sospetta corruzione internazionale), inquinamento nel Delta del Niger.	Amnesty International, Re:Common e, invitato da Re:Common, Global Witness.
Eni	8 maggio 2014	Estrazione petrolio in Kazakistan (impatti ambientali e sui diritti umani), piano di remunerazione (parametri socio-ambientali esistenti ma inadeguati), inquinamento nel Delta del Niger, Caso OPL 245 in Nigeria.	Amnesty International, Re:Common e, in collaborazione con Re:Common, Global Witness.
Enel	22 maggio 2014	Presenza della società nei paradisi fiscali, assenza di obiettivi sociali e ambientali nel piano di remunerazione.	Re:Common, Greenpeace Italia.
Eni	13 maggio 2015	Stranded assets, mancati investimenti nelle energie rinnovabili, sospetta corruzione internazionale in Algeria, controversie su licenze Eni nella Repubblica del Congo, Caso OPL 245 in Nigeria, inquinamento nel Delta del Niger.	Amnesty International. Re:Common e, in collaborazione con Re:Common, Global Witness.

IMPRESA	DATA ASSEMBLEA	DOMANDE	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Enel	28 maggio 2015	Centrale a carbone di La Spezia, controversie nell'approvvigionamento di carbone dalla Colombia, assenza di obiettivi sociali e ambientali nel piano di remunerazione.	Comitato SpeziaViaDalCarbone, Re:Common.
Finmeccanica (oggi Leonardo)	28 aprile 2016	Politiche anticorruzione, fornitura di Eurofighter al Kuwait, produzione di ordigni nucleari, sbilanciamento produzione su comparto militare (rispetto a quello civile), rilancio aeronautica civile.	Rete Italiana per il Disarmo.
Eni	12 maggio 2016	Critiche al nuovo piano sulle rinnovabili, Caso OPL 245 in Nigeria, controversie su licenze Eni nella Repubblica del Congo.	Re:Common e, invitato da Re:Common, Global Witness.
Enel	26 maggio 2016	Controversie nell'approvvigionamento di carbone dalla Colombia, inutilità e impatti ambientali della centrale a biomasse del Mercure.	Forum Stefano Gioia (contro la centrale a biomasse del Mercure), Re:Common e, invitato da Re:Common, Pax Netherlands.
Eni	13 aprile 2017	Caso OPL 245 in Nigeria, controversie su licenze Eni nella Repubblica del Congo, critiche al piano rinnovabili.	Re:Common e, invitato da Re:Common, Global Witness.
Acea	27 aprile 2017	Critiche alla gestione di Acea Ato 2 (Roma) e degli Ato 1 (Viterbo), 3 (Medio-Valdarno) e 5 (Frosinone), soprattutto per investimenti carenti negli acquedotti.	Forum Italiano dei Movimenti per l'Acqua.
Enel	4 maggio 2017	Controversie nell'approvvigionamento di carbone dalla Colombia, inutilità e impatti ambientali della centrale a biomasse del Mercure, centrali a carbone di Enel in Spagna.	Forum Stefano Gioia (contro la centrale a biomasse del Mercure), Re:Common e, invitati da Re:Common, Pax Netherlands, lidma (Spagna).

IMPRESA	DATA ASSEMBLEA	DOMANDE	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Rheinmetall	9 maggio 2017	Esportazione di bombe dalla Sardegna all'Arabia Saudita per il bombardamento dello Yemen. Piani di espansione dello stabilimento sardo.	Rete Italiana per il Disarmo, Urgewald (DKA - Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre).
Leonardo (ex Finmeccanica)	16 maggio 2017	Critica alla vendita di Eurofighter al Kuwait, impegnato nella guerra in Yemen.	Rete Italiana per il Disarmo.
Generali	19 aprile 2018	Esposizione ai combustibili fossili, copertura assicurativa di impianti a carbone, chiarimenti su investimenti socialmente responsabili.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 162.000 azioni di Generali), Re:Common e, invitati da Re:Common, Grassroots Foundation (Polonia), Greenpeace (Repubblica Ceca), DKA (Germania), We Move.
Acea	20 aprile 2018	Investimenti di Acea Ato 2 (Roma) insufficienti, perdite idriche, chiarimenti su eventuali attività di trading su titoli Acea da parte degli azionisti privati.	Forum Italiano dei Movimenti per l'Acqua.
Rheinmetall	8 maggio 2018	Esportazione di bombe dalla Sardegna all'Arabia Saudita per il bombardamento dello Yemen. Piani di espansione dello stabilimento sardo.	SfC - Shareholders for Change (Bank für Kirche und Caritas), Rete Italiana per il Disarmo, Urgewald (DKA - Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre).
Eni	10 maggio 2018	Inquinamento in Val d'Agri (Basilicata), critiche al piano rinnovabili e alle politiche di remunerazione dei manager, Caso OPL 245 in Nigeria, controversie in Congo-Brazzaville, raffineria di Gela.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 150.000 azioni di Eni), Associazione A-Sud, Re:Common e, invitati da Re:Common, attivisti della Val d'Agri, Global Witness, Corner House, HEDA Nigeria.
Leonardo (ex Finmeccanica)	15 maggio 2018	Sbilanciamento sulla produzione militare (meno redditizia di quella civile, in particolare nel settore aeronautico), coinvolgimento in casi di sospetta corruzione, critica al pagamento del dividendo.	SfC - Shareholders for Change, Rete Italiana per il Disarmo, Corruption Watch.

IMPRESA	DATA ASSEMBLEA	DOMANDE	COLLABORAZIONI E ALTRI INTERVENTI
Enel	24 maggio 2018	Possibili controversie in investimenti Sahara Occidentale, Centrale a biomasse del Mercure, centrali a carbone in Spagna, import di carbone dalla Colombia.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 291.661 azioni di Enel), Forum Stefano Gioia (contro la centrale a biomasse del Mercure), Re:Common e, invitato da Re:Common, lidma (Spagna).
Acea	17 aprile 2019	Politiche di transizione verso low carbon economy, rapporti con le controllate nel settore acqua, livello di indebitamento, contenziosi nel settore acqua.	Forum Italiano dei Movimenti per l'Acqua.
Generali	7 maggio 2019	Linee guida per investimenti in fonti fossili e armamenti, disinvestimento dal settore carbonifero.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 115.800 azioni di Generali), Re:Common e, invitati da Re:Common, Grassroots Foundation (Polonia), Greenpeace (Repubblica Ceca).
H&M	7 maggio 2019	Mancato pagamento del salario di sussistenza ai subfornitori del Sud-Est Asiatico, scarsa trasparenza sui criteri sociali e ambientali per remunerazione manager.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 34.100 azioni di H&M) e Clean Clothes Campaign (Campagna Abiti Puliti).
Eni	14 maggio 2019	Piano rinnovabili, chiarimenti su interventi di riforestazione, Caso OPL 245 in Nigeria, estrazione di gas in Mozambico, raffineria di Gela.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 99.577 azioni di Eni), Associazione A-Sud, Re:Common e, invitati da Re:Common, attivisti della Val d'Agri, Friends of the Earth Mozambico, Global Witness.
Leonardo	16 maggio 2019	Vendita di elicotteri al Turkmenistan, possibile coinvolgimento nella guerra in Yemen, produzione di armi nucleari.	Rete Italiana per il Disarmo.
Enel	16 maggio 2019	Sostituzione centrali a carbone con centrali a gas, multa a Endesa in Spagna, approvvigionamento di carbone in Colombia, centrali di carbone in Spagna.	SfC - Shareholders for Change (in tutto 200.000 azioni di Enel), Re:Common e, invitati da Re:Common, lidma (Spagna), attivista colombiana, Urgewald (DKA).
Rheinmetall	28 maggio 2019	Assenza di una valutazione di impatto ambientale per lo stabilimento sardo, procedimento amministrativo presso TAR Sardegna.	SfC - Shareholders for Change (Bank für Kirche und Caritas), Rete Italiana per il Disarmo, Urgewald (DKA - Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre).

Publicato nel mese di settembre 2019

Migliorare il profilo sociale e ambientale delle grandi imprese dall'interno, diventandone azionisti e partecipando alle assemblee annuali. È quello che cerca di fare l'azionariato critico a livello globale, da quasi 50 anni. In Italia questa forma di attivismo esiste dal 1989. Negli anni ha preso di mira un numero sempre maggiore di imprese, ottenendo importanti risultati. Questo rapporto delinea, per la prima volta, i contorni del fenomeno, descrivendone la storia, le iniziative, le modalità e i successi.

Una pubblicazione di