



EURIZON STEWARDSHIP REPORT

Primo Semestre 2025

Informativa Periodica relativa alle attività di *engagement* e all'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti di Eurizon Capital SGR S.p.A.

Impegnati attivamente,
per fare la differenza





Indice

Premessa	4
Società	5
Chi siamo	5
Il nostro impegno per la <i>Stewardship</i>	6
La <i>governance</i> della sostenibilità	7
Adesione a iniziative nazionali e internazionali	9
I numeri dell'attività di <i>Stewardship</i> nel primo semestre 2025	10
L'esercizio del diritto di voto	11
Cambiamento Climatico	16
Biodiversità	18
Diritti umani e tematiche sociali	19
<i>Governance</i>	20
Approfondimento: Voto Contrario o Astensione	23
L'attività di <i>engagement</i>	24
Casi studio su Cambiamento Climatico e Biodiversità	27
Casi studio su Diritti umani e <i>Governance</i>	29
Il processo di <i>escalation</i>	31

Premessa

- Il presente report illustra l'attività di **Stewardship** svolta da Eurizon Capital SGR S.p.A. (di seguito denominata anche “Eurizon” o la “Società”) nel corso del primo semestre del 2025 con particolare riferimento:
 - all'**esercizio dei diritti di voto** alle assemblee degli azionisti, in conformità con le procedure adottate dalla Società per la gestione dei conflitti di interesse stabilite nel “Protocollo di Autonomia”^{*} e con la “Strategia per l'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei portafogli gestiti” (di seguito la “Strategia”)^{*} che descrive e declina le “Linee Guida per la definizione delle istruzioni di voto” a supporto della formalizzazione delle istruzioni di voto nelle singole assemblee, tenendo conto delle *best practice* di mercato;
 - alle **attività di “engagement”**, secondo quanto descritto nella “Politica di Impegno”^{*} di Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Eurizon ha un impegno fiduciario volto alla protezione e alla creazione di valore nei confronti dei propri Clienti ed Investitori e presta attenzione alla “*corporate governance*” degli emittenti partecipati e valuta le modalità con cui questi affrontano le questioni ambientali e sociali rilevanti per la loro attività.
- In questo contesto, la **mission** di Eurizon sottolinea l'importanza di collaborare con gli emittenti partecipati per promuoverne una condotta orientata alla crescita sostenibile a lungo termine. Attraverso le sue attività di *Stewardship*, che promuovono la trasparenza e il raggiungimento di elevati standard di *governance* delle società in cui investe, Eurizon contribuisce anche a rafforzare la fiducia nei mercati dei capitali.

^{*}La Società aggiorna periodicamente la normativa interna finalizzata all'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di buon governo societario (cd. “*Environmental, Social and Governance*”, *ESG*) e dei principi di investimento sostenibile e responsabile (cd. “*Sustainable and Responsible Investments*”, *SRI*) all'interno del processo di investimento e mette a disposizione la documentazione sopra descritta, e gli eventuali aggiornamenti alla stessa, sul proprio sito Internet www.eurizoncapital.com.



La *Stewardship* ha l'obiettivo di promuovere elevati *standard di governance* e pratiche orientate alla gestione responsabile delle risorse nell'interesse dei patrimoni gestiti.

L'attività di *Stewardship* si concretizza attraverso l'esercizio del diritto di voto e l'*engagement* con le società partecipate.



Chi siamo



I nostri valori

“ Essere Eurizon significa condividere valori forti: **Passione, Responsabilità, Integrità, Sostenibilità, Eccellenza.**

Siamo fieri di appartenere a una Società che ha come **primario obiettivo la salvaguardia e la crescita del patrimonio dei nostri Clienti**, contribuendo quindi a infondere maggiore **fiducia in un futuro più sostenibile.** ”

Passione

Agiamo ricercando le condizioni per generare entusiasmo, affinché ognuno possa dare il meglio di sé con energia ed impegno. Lavoriamo con **professionalità** e affrontiamo con **coraggio** le sfide di ogni giorno.

Responsabilità

Siamo consapevoli della **centralità del risparmio** nella vita di chi ci dà fiducia. Ci facciamo carico degli effetti delle nostre azioni, assumendo un impegno che va oltre la normale attenzione e diligenza.

Integrità

Operiamo con **lealtà e correttezza** in tutte le nostre relazioni professionali. Teniamo fede con coerenza ai nostri valori e alle nostre promesse sentendoci responsabili della fiducia di chi conta su di noi.

Sostenibilità

Valutiamo gli impatti delle nostre azioni e decisioni nel medio/lungo periodo, armonizzando le nostre scelte con **i principi di responsabilità sociale**. Ricerchiamo al nostro interno le diversità e le integriamo per generare una **crescita inclusiva**.

Eccellenza

Perseguiamo la **qualità dei risultati e il miglioramento continuo**. Coltiviamo la nostra conoscenza e il nostro talento mettendoci in gioco con curiosità per generare innovazione.



Mission

Valorizziamo il risparmio dei nostri Clienti creando e gestendo soluzioni di investimento adatte alle loro esigenze.

Trasformiamo la complessità dei mercati finanziari in opportunità.

Collaboriamo con le società in cui investiamo per promuovere il rispetto di una crescita sostenibile ed elevati *standard di governance*.

Affidabilità, innovazione e cura del servizio sono i nostri tratti distintivi.



Vision

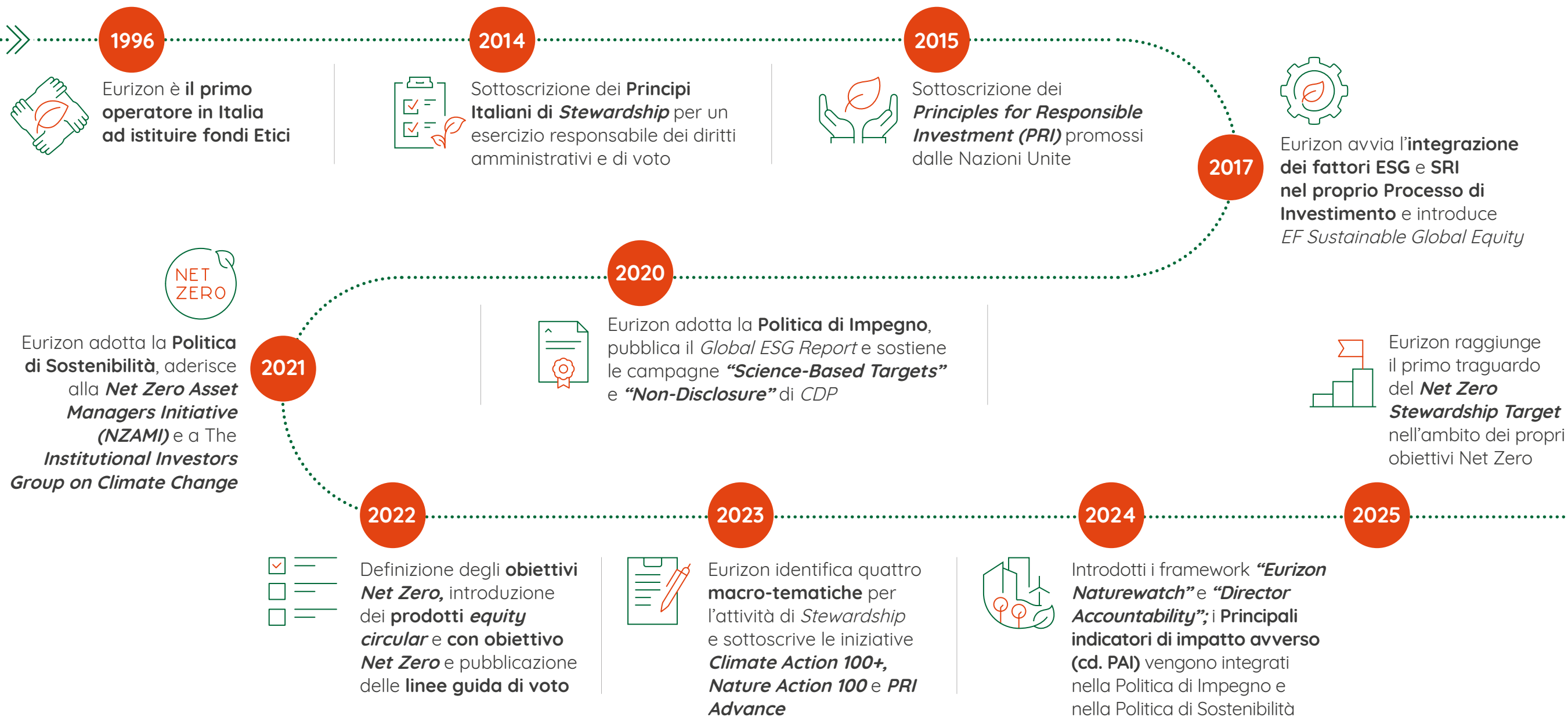
Abbiamo l'ambizione di diffondere una cultura che promuove il **valore delle persone, dei loro progetti, del risparmio**: un umanesimo finanziario basato sul rispetto, sulla responsabilità e sulla consapevolezza delle proprie qualità.



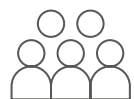
Purpose della Wealth Management Divisions

Insieme per costruire il futuro. Perché ogni storia conta.

Il nostro impegno per la *Stewardship*



La governance della sostenibilità



Consiglio di Amministrazione

COMITATO DI SOSTENIBILITÀ

- Collabora con il CdA al fine di assicurare la rispondenza delle scelte gestionali dei Fondi etici
- Indipendente ed autonomo, è composto da personalità di riconosciuta probità e moralità.

COMITATO ESG

- Definisce le proposte da presentare al CdA in merito alle tematiche di sostenibilità
- Monitora le esposizioni dei patrimoni gestiti rispetto agli indicatori ESG
- Presidia le attività di *corporate governance* esterna.

COMITATO DEVOLUZIONI

Sovrintende l'attività di devoluzione e beneficenza per i fondi, compresi quelli appartenenti al sistema Etico.

COMITATO SUPERVISIONE INVESTIMENTI

Collabora, con compiti consultivi, istruttori e propositivi in materia di supervisione del Processo di Investimento dei prodotti gestiti.

COMITATO RISCHI FINANZIARI, CREDITIZI E OPERATIVI

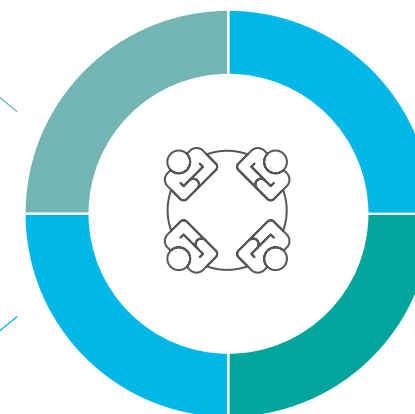
- Monitora gli impatti dei rischi di sostenibilità sui prodotti finanziari
- Monitora le azioni di mitigazione degli effetti negativi connessi alle decisioni di investimento

Formula con il Comitato ESG le **proposte per il CdA** relative alla modalità di selezione e monitoraggio degli strumenti finanziari, identifica i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità

Amministratore Delegato

Cura la diffusione e l'implementazione dei principi di sostenibilità degli investimenti promuovendo l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* nel Processo di Investimento

Responsible Investments & Stewardship



Strutture Direzione Investimenti

Monitorano gli emittenti non “responsabili” e gli emittenti “critici”. Insieme alle altre strutture coinvolte, presidiano le attività di identificazione e prioritizzazione dei **principali effetti negativi delle scelte di investimento sui fattori di sostenibilità**

Compliance e Risk Management

Compliance & AML
Monitora il rispetto della Politica di Sostenibilità

Risk Management
Monitora il rischio di sostenibilità dei prodotti gestiti

La *governance* della sostenibilità

La struttura *Responsible Investments & Stewardship*

Il modello operativo di Eurizon prevede il coinvolgimento di organi e strutture aziendali a cui sono attribuiti specifici ruoli e responsabilità per il monitoraggio e la gestione dei rischi di sostenibilità.

All'interno della Direzione Investimenti, la struttura *Responsible Investments & Stewardship* cura la diffusione e implementazione dei principi di sostenibilità, presidia l'attività di *Stewardship* e ha specifiche competenze in materia di *Corporate Governance* e *Sustainability*.



Corporate Governance

Unità responsabile di:

- Monitorare le assemblee degli azionisti e gestire l'esercizio dei diritti di voto relativi alle partecipazioni detenute dai patrimoni gestiti dalla Società;
- *Engagement* con gli emittenti su temi ambientali, sociali e di governo societario, collaborando e confrontandosi, ove necessario, con l'unità *Sustainability* e i gestori di portafoglio della Direzione Investimenti.



Sustainability

Unità responsabile della supervisione delle questioni relative agli Investimenti SRI, per cui fornisce supporto all'Alta Direzione in relazione all'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (ESG) nel Processo di Investimento della Società.



Adesione a iniziative nazionali e internazionali

Dal 2021, Eurizon ha progressivamente **specializzato le proprie attività di Stewardship** su quattro tematiche prioritarie, partecipando alle più rilevanti iniziative nazionali e internazionali in tali ambiti:



Cambiamento Climatico

2021

The Net Zero Asset
Managers initiative

Adesione alla *Net Zero Asset Managers Initiative**

2021

IIGCC
The Institutional Investors
Group on Climate Change

Membro di *Institutional Investors Group on Climate change*

2023

Adesione a *Climate Action 100+* e alla *Net Zero Engagement Initiative*



Inoltre, Eurizon partecipa ai seguenti gruppi di lavoro:

- *PRI Listed Equity*
- *PRI Circular Economy Reference*
- *IIGCC Bondholder Stewardship*
- *IIGCC Sovereign Bonds and Country Pathways*
- *Engagement*, promosso dal Forum per la Finanza Sostenibile



Biodiversità

2023

Nature Action 100

Adesione alla iniziativa *Nature Action 100* per contrastare la perdita di biodiversità e deforestazione

Inoltre, Eurizon partecipa al seguente gruppo di lavoro:

- *Biodiversity*, promosso dal Forum per la Finanza Sostenibile



Diritti Umani

2023

advance
A stewardship initiative for
human rights and social issues

Adesione ad *Advance* per incentivare migliori *practice* in materia di diritti umani e diritti dei lavoratori

Inoltre, Eurizon partecipa al seguente gruppo di lavoro:

- *Renewable Energy Sector Group*, promosso da Advance



Governance

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

Membro del Comitato di *Corporate Governance*, del Comitato per gli Investimenti Responsabili e del Comitato dei Gestori promossi da Assogestioni

Inoltre, Eurizon partecipa ai seguenti gruppi di lavoro:

- *IIGCC Proxy Advisor Engagement*
- *IIGCC Index Investing*
- *IIGCC Climate Governance*

A partire dal **2004**, l'adesione a iniziative nazionali e internazionali ha supportato lo **sviluppo della practice di Stewardship di Eurizon**.



2004

Firmatario di *CDP*, organizzazione no profit indipendente per la misurazione e gestione dell'impatto ambientale



2014

Sottoscrizione dei Principi Italiani di *Stewardship*



2015

Adesione ai Principi di investimento responsabile promossi dall'ONU



2016

Membro di *International Corporate Governance Network (ICGN)*



2021

Socio ordinario del Forum per la finanza sostenibile



* Il 13 gennaio 2025, *Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)* ha avviato una revisione dell'iniziativa per garantire la sua adeguatezza al nuovo contesto globale. Durante questa fase di revisione, l'iniziativa sospenderà le attività di monitoraggio dell'implementazione e della rendicontazione da parte dei firmatari.

L'attività di Stewardship nel primo semestre 2025

L'impegno verso i quattro temi prioritari



Cambiamento Climatico

Votati 13 "Say on Climate" presentati dal management, di cui 8 supportati (circa 62%)

Supportate il 100% (5) delle proposte degli azionisti richiedenti la **presentazione del piano di transizione al voto**

42 "Say on Non-Financial Statement" votati, con un supporto di circa il 95%

29 società ingaggiate per discutere gli sviluppi della loro **Strategia Net Zero** e degli **investimenti in climate solution**

Ingaggiate 13 società del settore dei combustibili fossili per verificare la graduale dismissione delle attività esistenti e l'assenza di nuovi investimenti di **generazione di carbone termico** o di **sfruttamento di sabbie bituminose**



Biodiversità

Supportate il 100% (12) delle proposte richiedenti una maggiore trasparenza in materia di **conservazione della biodiversità e di economia circolare**

47 engagement dedicati alla valutazione degli **impatti ambientali** delle attività aziendali

7 engagement condotti sulla valutazione dei **rischi, degli impatti e delle dipendenze dalla biodiversità**, compresa la **gestione responsabile delle risorse idriche**

7 engagement dedicati alle pratiche di **economia circolare** e **5 engagement** condotti sulle iniziative mirate alla riduzione della **produzione di rifiuti**



Diritti Umani

Supportate il 100% (24) delle proposte finalizzate alla **tutela dei diritti dei lavoratori lungo la catena di fornitura**

26 engagement su tematiche sociali, tra cui 3 relativi a **richieste di chiarimenti su possibili violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'OCSE**

Supportate il 100% (17) delle proposte finalizzate a valutare i processi adottati per lo sviluppo e l'integrazione di tecnologie basate sull'**IA** e per la **data privacy**

4 engagement condotti per verificare l'effettivo coinvolgimento degli emittenti nella **produzione di armi non convenzionali**



Governance

322 voti espressi contro la nomina/rielezione degli amministratori a causa della mancanza di indipendenza nel Consiglio di Amministrazione e nei comitati endoconsiliari

314 voti espressi contro la rielezione degli amministratori ritenuti responsabili della strategia di decarbonizzazione secondo il modello di analisi proprietario **"Director Accountability"**, che valuta la responsabilità degli Amministratori nell'implementazione di tali strategie

256 voti espressi contro la rielezione degli amministratori responsabili della composizione del Consiglio di Amministrazione **a causa della mancanza di diversità**

247 voti espressi contro le politiche di remunerazione a causa della mancanza di un'informativa adeguata e completa

35 Consiglieri eletti in rappresentanza degli azionisti di minoranza, in coordinamento con **Assogestioni**

1.227

Assemblee partecipate

16.416

Proposte votate

459

Engagement

45%

Engagement su tematiche di Sostenibilità



L'esercizio del diritto di voto

Eurizon partecipa, per conto dei patrimoni gestiti, alle assemblee di selezionate società con azioni quotate alla Borsa Italiana e sui mercati internazionali. A tal fine, la Società valuta l'utilità della partecipazione in relazione agli interessi dei patrimoni gestiti e alla possibilità di influire sulle decisioni delle società in relazione ai diritti di voto delle azioni detenute.

Inoltre, **in qualità di firmataria di *UN PRI*, Eurizon presta particolare attenzione alle politiche implementate dagli emittenti in cui investe, nella convinzione che sane politiche e pratiche di governo societario, che incorporino questioni ambientali, sociali e di *governance* (ESG), siano in grado di creare valore per gli azionisti nel lungo termine.**

Eurizon ha adottato, nel rispetto della normativa di settore, specifiche misure organizzative e procedurali al fine di garantire l'indipendenza e l'autonomia nell'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti alle partecipazioni gestite, riportate nella *“Strategia per l'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti di Eurizon Capital SGR S.p.A.”**.

Nella propria Strategia, Eurizon ha integrato le linee guida per la de inizione del voto in assemblea, in linea con i principi espressi dai codici di *corporate governance* e dalle *best practice* domestiche e internazionali.

La Società mantiene, in ogni caso, un approccio differenziato a seconda delle prassi dei mercati di riferimento delle società emittenti e finalizzato alla tutela dell'interesse dei patrimoni gestiti.

*Il documento è disponibile sul sito web della Società www.eurizoncapital.com



L'esercizio del diritto di voto

La struttura *Corporate Governance* monitora gli eventi assembleari e, sulla base di criteri quali-quantitativi, identifica:

1. Le società nelle quali detiene **quote significative di capitale**, quali di tempo in tempo individuate nelle procedure aziendali;
2. Le assemblee giudicate rilevanti nell'interesse dei patrimoni gestiti al fine di (i) **stigmatizzare situazioni di particolare rilievo**, in difesa o a supporto degli interessi degli azionisti di minoranza o (ii) **supportare decisioni significative riferite a pratiche ambientali, sociali e di buon governo societario**;
3. Le assemblee per cui contribuisce ad eleggere Sindaci o Consiglieri di società quotate in Italia mediante il meccanismo del **"voto di lista"**, in rappresentanza delle minoranze azionarie;
4. Le assemblee in cui vengono deliberate **operazioni straordinarie** ritenute significative per l'interesse dei patrimoni gestiti, al fine di supportare o contrastare l'operazione proposta.

Almeno un
criterio è
applicabile

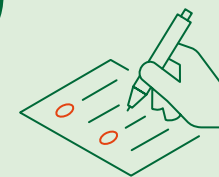
Nessun criterio
è applicabile

Assemblee più rilevanti

Analisi dei punti all'ordine del giorno e definizione delle istruzioni di voto sulla base dell'aderenza delle proposte alle Linee Guida e, nei casi eventualmente non coperti, procede con (i) l'analisi e approfondimenti di documenti pubblici, (ii) la ricerca del *Proxy Advisor*, (iii) le indicazioni fornite dal gestore di riferimento nonché (iv) gli esiti di eventuale attività di *engagement*.

Le proposte di voto difformi o le fattispecie non disciplinate dalle linee guida vengono portate all'autorizzazione dell'Amministratore Delegato.

687*



Esercizio del voto anche tramite delega a soggetto terzo, ove ritenuto necessario

Altre assemblee

Applicazione delle istruzioni di voto definite sulla base di apposite linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione.

540



Esercizio del voto sulla piattaforma elettronica messa a disposizione dal *Proxy Advisor*

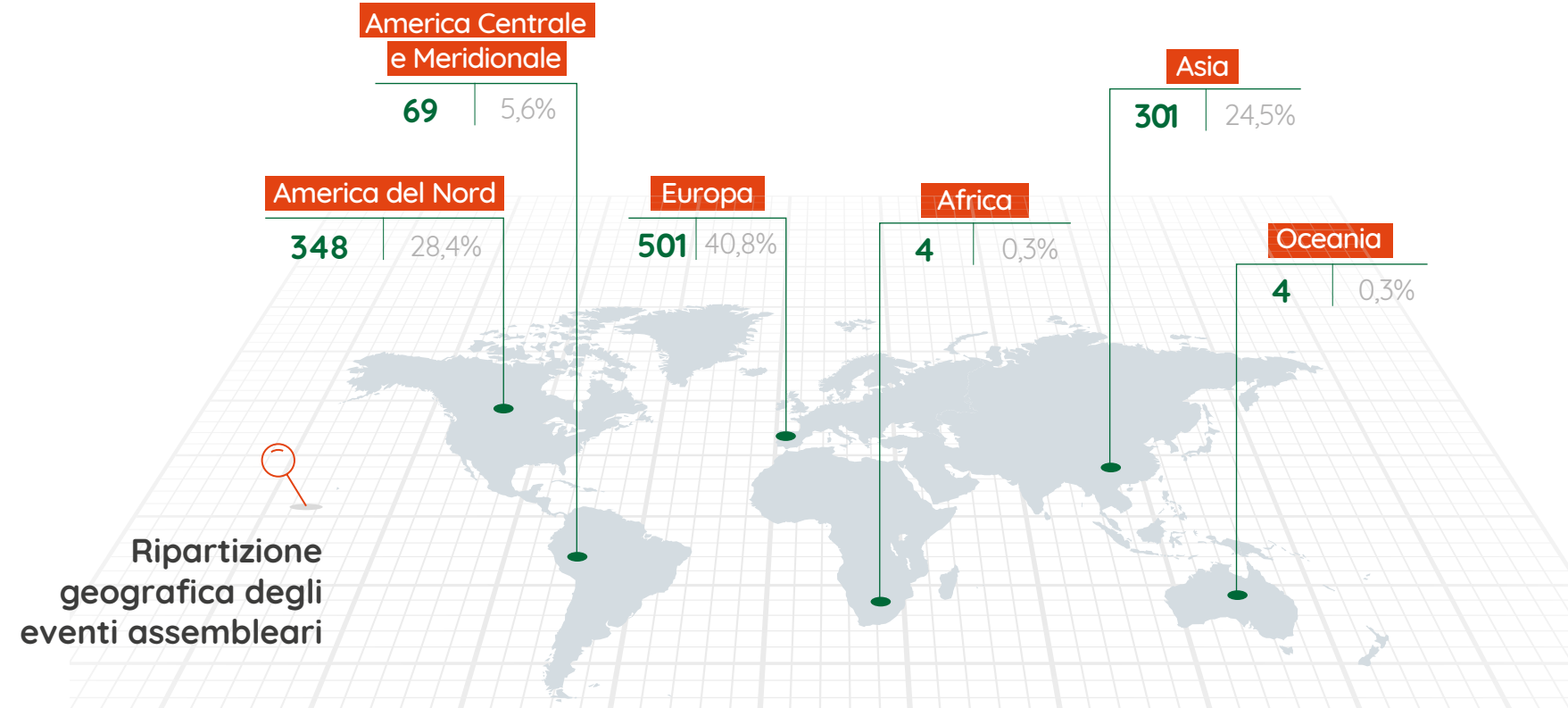
1.227
Voto
concluso

* In dettaglio, la suddivisione degli eventi in base ai criteri rilevati: n. 43 assemblee rientranti nel criterio 1; n. 566 assemblee rientranti nel criterio 2; n. 33 assemblee rientranti nel criterio 3; n. 45 assemblee rientranti nel criterio 4.

L'esercizio del diritto di voto

Primo semestre 2025

- Esercitando il diritto di voto, Eurizon partecipa attivamente alle dinamiche aziendali delle società in cui investe indirizzandone il comportamento e gli obiettivi.
- Nel corso del primo semestre 2025, Eurizon ha partecipato a 1.227 Assemblee, di cui il 12% di società quotate alla Borsa Italiana e il 88% di società quotate all'estero.
- La Società ha espresso il voto su 16.416 risoluzioni, di cui 15.737 relative a proposte del management (cd. *"management proposals"*) e 679 relative a proposte degli azionisti (cd. *"shareholder proposals"*).



1.227

Assemblee partecipate

16.416

Risoluzioni all'ordine del giorno votate

95%

Assemblee partecipate sul totale delle assemblee

94%

Proposte degli azionisti supportate riguardanti tematiche ambientali e sociali*

45%

Proposte degli azionisti votate in disaccordo con il *Proxy Advisor*

15%

Proposte votate in disaccordo con il *management*

Le proposte degli azionisti permettono agli investitori di interagire con le società partecipate, sottoponendo all'attenzione del *management* tematiche ritenute rilevanti al fine di tutelare l'interesse degli azionisti stessi.

Il supporto di Eurizon a tali proposte mira a instaurare il dialogo con le società favorendone la crescita sostenibile.

* Il dato non include le proposte "anti-E&S", ovvero le proposte degli azionisti che scoraggiano l'introduzione e l'applicazione dei principi di sostenibilità.

Per il dettaglio delle assemblee votate nel corso del primo semestre, si prega di far riferimento al Proxy Voting Dashboard e al documento "Partecipazione alle Assemblee nel corso del primo semestre 2025", consultabili sul sito www.eurizoncapital.com

L'esercizio del diritto di voto

Risoluzioni votate nel primo semestre 2025



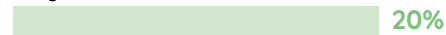
Ambiente

128 proposte votate su **tematiche ambientali**, contribuendo al successo* del **49%** delle proposte

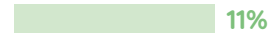
Say on Non-financial Statement



Mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici



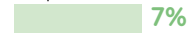
Riduzione delle emissioni di gas serra



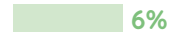
*Say on Climate***



Proposte Anti-E / conservative***



Rendicontazione sullo smaltimento dei rifiuti e impegno verso un'economia circolare



Proposte di voto sul Piano di azione per il clima



Mitigazione dei rischi legati alla perdita di biodiversità



Rendicontazione e riduzione dell'inquinamento e uso dei materiali pericolosi



Trasparenza delle attività di *lobbying* in materia di clima e energia



Sociale

182 proposte votate su **tematiche sociali**, contribuendo al successo* del **57%** delle proposte

Rendicontazione dei contributi politici e delle donazioni effettuate



Proposte Anti-S / conservative***



Rispetto dei diritti umani e del lavoro



Sicurezza dei dati, privacy e intelligenza artificiale



Politiche in materia di diversità e inclusione



Miglioramento della salute e sicurezza sul lavoro



Salute degli animali



Trasparenza e rispetto dei diritti dei lavoratori nella catena di fornitura



Governance

16.106 proposte votate su **tematiche di governance**, contribuendo al successo* del **80%** delle proposte

Elezione degli organi aziendali



Remunerazione



Aspetti di natura operativa/ordinaria



Struttura del capitale



Nomina della Società di Revisione



Modifiche allo statuto



Operazioni con parti correlate (Attività non di routine)



Operazioni straordinarie



Meccanismi *anti-takeover* e relative difese



Altri aspetti di buon governo societario



* Si definisce come "successo" la combinazione di un voto favorevole/contrario con esito conforme alle aspettative (*For&Pass; OneYear&Pass; Against&Fail; Abstain&Fail*). Si definisce come "fallimento" il verificarsi di una discordanza tra voto e esito (*Against&Pass; Withhold&Pass; For&Fail*). Sono escluse dalla classificazione le situazioni in cui mancano dati (*Against&N/A; Abstain&N/A*) o la proposta non è stata sottoposta a votazione (*No voto&Pass; Against/For&Withdrawn*).

** Il dato include le proposte di *Say on Climate* presentate dal *management* e le proposte degli azionisti richiedenti la presentazione dei piani di transizione al voto.

*** Proposte avanzate da gruppi che sostengono politiche ambientali e sociali marcatamente conservatrici o apertamente critiche nei confronti degli obiettivi di neutralità climatica.

L'esercizio del diritto di voto

Sostegno medio degli azionisti alle proposte relative a questioni ambientali e sociali rilevanti nel primo semestre del 2025

Si evidenzia che:

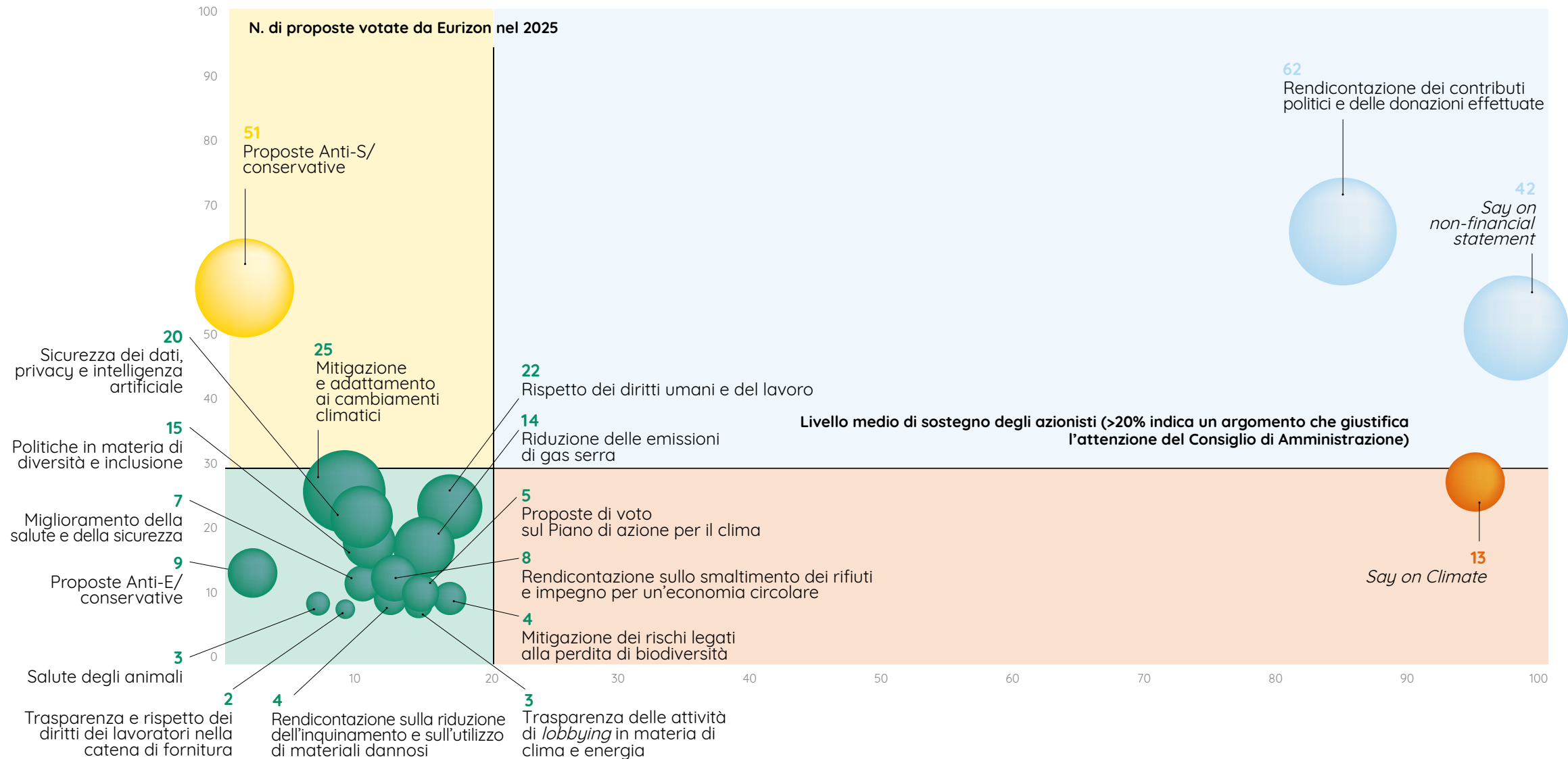
- Le delibere relative a **contributi politici e donazioni**, così come ai **"Say on non-Financial Statement"**, sono tra le più frequenti e di solito ottengono oltre l'80% di supporto
- Le **proposte** volte a **ridurre le emissioni di gas serra** e sulle attività di **lobbying sulle politiche climatiche**, hanno registrato, in media, un calo del sostegno nel primo semestre del 2025 (10-15%) rispetto al 2024 (20-30%)
- Durante la stagione sono state presentate numerose **proposte anti-S o conservative** (più che nel 2024), ma il livello medio di **supporto non ha superato l'1,3%**.

Proposte frequentemente presentate all'ordine del giorno e con un alto livello di supporto

Proposte meno ricorrenti all'ordine del giorno ma con un alto livello di supporto

Proposte frequentemente presentate all'ordine del giorno e con un scarso livello di supporto

Proposte meno ricorrenti all'ordine del giorno e con un scarso livello di supporto



*Il grafico non tiene conto delle proposte per le quali non è stato pubblicato l'esito dell'Assemblea generale.

** Il dato include le proposte di Say on Climate presentate dal management e le proposte degli azionisti richiedenti la presentazione dei piani di transizione al voto.

Cambiamento Climatico

Focus sulle principali proposte votate



Mitigazione del cambiamento climatico e riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra



Supportate 34 proposte volte a richiedere l'adozione di obiettivi di riduzione delle emissioni in linea con l'Accordo di Parigi e una maggiore trasparenza sulle misure adottate per la mitigazione dei cambiamenti climatici (in un caso la percentuale di supporto complessiva è stata quasi del 40%). Tra queste, una proposta riguardava la valutazione di come l'azienda intendesse gestire l'aumento della domanda energetica dei propri data center, senza compromettere i progressi verso gli obiettivi climatici.

Attività di lobbying in materia di energia e clima



Supportate tutte le proposte (3) che richiedevano agli emittenti di divulgare se e come le loro **attività di lobbying** fossero in linea con gli impegni e gli obiettivi dichiarati in materia di cambiamenti climatici o con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi (la percentuale media di sostegno è stata del 14%).

Say on Climate



13 piani di transizione votati, il 38% dei quali presentati da società appartenenti al settore industriale. In quasi il 40% dei casi, il voto contrario è dipeso dalla mancanza di robustezza e credibilità del piano, oltre che da investimenti inadeguati e non in linea con gli obiettivi *Net Zero* dichiarati.

Il livello medio di supporto registrato per le proposte *Say on Climate* è di circa 95%.

Supportate tutte le proposte (5) volte a sottoporre a votazione la strategia di transizione (il sostegno medio è stato di circa il 15%). Eurizon incoraggia le società operanti in settori altamente inquinanti a presentare i propri piani di transizione climatica in assemblea, consentendo agli investitori di fornire il proprio *feedback* laddove si evidenzino problematiche che richiedano cambiamenti urgenti nella strategia.

Say on Non-financial Statement



Votate 42 Dichiarazioni non finanziarie sostenendone il 95%; il voto contrario è stato espresso quando i bilanci di sostenibilità non rispettavano gli standard internazionali di trasparenza o quando l'emittente non aveva obiettivi sufficientemente ambiziosi e coerenti con gli impegni dichiarati.

Si nota come, sebbene le proposte di *Say on Climate* siano ancora esigue per numerosità, la necessità di approvazione della dichiarazione non finanziaria da parte degli azionisti* sembri incentivare le aziende a richiedere la certificazione dei propri obiettivi di decarbonizzazione da parte di enti terzi, come *SBTi*. Sebbene in Svizzera la verifica indipendente non sia un requisito normativo**, è ormai considerata una prassi di mercato standard per l'informativa non finanziaria. Si evidenzia come i due rapporti integrati privi di tale verifica hanno ricevuto un dissenso maggiore tra gli azionisti: uno di essi ha persino registrato il 14% dei voti contrari, un dato ben superiore alla media complessiva del 2%.

Proposte Anti-E / conservative***



Respinte tutte le proposte (9) che richiedevano alle società di limitare la spesa e gli investimenti finalizzati a mitigare il cambiamento climatico.

Nonostante la numerosità delle proposte anti-E(SG) presentate, il supporto medio è stato dell'1,9%.

* Per esempio, in Svizzera, le società quotate in borsa con almeno 500 dipendenti e un attivo totale superiore a 20 milioni di franchi svizzeri o un fatturato superiore a 40 milioni di franchi svizzeri negli ultimi due esercizi sono tenute a chiedere l'approvazione degli azionisti per la relazione non finanziaria a partire dal 2024, con riferimento all'esercizio finanziario 2023. Il legislatore spagnolo ha recepito la direttiva 2014/95 dell'UE attraverso la legge 11/2018, che richiede alle società quotate con almeno 500 dipendenti durante l'anno fiscale di unire una relazione di gestione consolidata ai loro bilanci consolidati. Questa relazione di gestione consolidata deve includere le informazioni non finanziarie richieste dalla legge ed essere presentata in Assemblea.

** In Svizzera, la verifica indipendente non è attualmente obbligatoria per legge, ma è incoraggiata come buona pratica di mercato. Al contrario, in Spagna le informazioni non finanziarie devono essere verificate da un fornitore di servizi di verifica indipendente per garantirne l'affidabilità.

***Proposte avanzate da gruppi che sostengono politiche ambientali e sociali marcatamente conservatrici o apertamente critiche nei confronti degli obiettivi di neutralità climatica.

Cambiamento Climatico

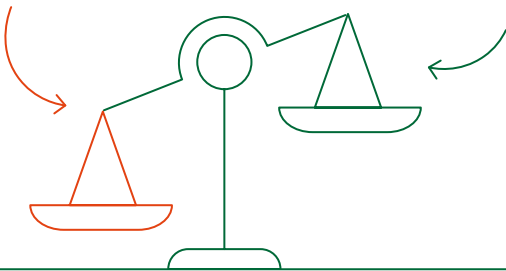
Analisi di una proposta “Say on Climate” di una società del settore dell’edilizia e delle opere civili



Eurizon ha sviluppato un modello di analisi per esprimere un **voto coerente sui piani di transizione**, indipendentemente dal settore di appartenenza delle società.

Il *framework* associa ai principali criteri di valutazione ulteriori evidenze o considerazioni.

Principali criteri di valutazione	Ulteriori criteri/considerazioni
- Ambizione <i>Net Zero</i> al 2050 <i>Target</i> di riduzione delle emissioni - Strategia di decarbonizzazione - Allocazione del capitale - Politica di impegno <i>Governance</i> - Rendicontazione in linea con le raccomandazioni della <i>TCFD</i>	- Controversie ESG - Questionario <i>CDP</i> - Validazione <i>target</i> da parte di <i>SBTi</i> - Obiettivi storici di riduzione delle emissioni GHG - Coinvolgimento dei fornitori <i>TPI Carbon Performance</i> <i>Framework</i> proprietario circa l'allineamento a <i>Net Zero</i> - Esito dell'engagement - Analisi del <i>Proxy Advisor</i>



- Nell’aprile 2024, Eurizon ha sollecitato l’azienda ad aggiornare i propri obiettivi per la convalida *SBTi*. La richiesta includeva la revisione del valore di riferimento del 2009 e l’innalzamento dell’ambizione degli obiettivi di riduzione dei gas serra, portandoli al 90% entro il 2050. Di conseguenza, Eurizon ha votato a favore, subordinando la sua decisione alle modifiche del piano di transizione.
- Successivamente, prima dell’assemblea annuale, il dialogo è proseguito per chiarire l’obiettivo di spesa destinato alle iniziative di sostenibilità. A seguito di tali colloqui, la società ha definito nuovi obiettivi, certificati da *SBTi*, per le emissioni (Scopo 1, 2 e 3), con una baseline di riferimento al 2020 e allineati a una traiettoria di 1,5 °C. Alla luce di questi aggiornamenti positivi al piano di transizione e del dialogo costruttivo, è stato espresso un voto favorevole.

Principali criteri di valutazione	Valutazione complessiva
Obiettivo di neutralità climatica (cd. <i>Net Zero</i>) entro il 2050	Positiva
Obiettivi di riduzione dei gas serra di lungo termine ('36-'50)	Positiva
Obiettivi di riduzione dei gas serra di medio termine ('26-'35)	Parziale
Obiettivi di riduzione dei gas serra di breve termine (fino al '25)	Negativa
Strategia di decarbonizzazione	Parziale
Allineamento dell’allocazione del capitale (cd. <i>Capex</i>) allo scenario 1.5°C	Parziale
Politica di impegno in linea con gli obiettivi di decarbonizzazione	Parziale
Presenza di buone pratiche di <i>Corporate Governance</i>	Positiva
Rispetto dei principi della <i>Just Transition</i> al fine di minimizzare l’impatto sociale degli sforzi di decarbonizzazione della società e la presenza di un piano per monitorare i progressi verso una transizione equa	Parziale
Rendicontazione della strategia di decarbonizzazione in linea con le raccomandazioni della <i>TCFD</i>	Positiva
Esito valutazione	Nonostante le lacune ancora presenti, il piano mostra dei miglioramenti

Ulteriori criteri di valutazione	Valutazione complessiva
Controversie ESG	La società non è coinvolta in controversie ESG
Risposte al questionario CDP (Clima, Foreste, Acqua)	La società ha ottenuto una A sia nel questionario sul Clima che in quello sull’Acqua
Validazione <i>SBTi</i> degli obiettivi (<i>TPI Carbon Performance</i> se presenti)	- Allineamento degli obiettivi a breve termine (Scopo 1 & 2): 1.5°C - Allineamento degli obiettivi a <i>Net Zero</i> (Scopo 1, 2 & 3): 1.5°C
Obiettivi storici di riduzione delle emissioni GHG	Pubblicazione delle emissioni attuali e storiche, insieme ai progressi compiuti verso il raggiungimento dell’obiettivo
Coinvolgimento dei fornitori	Metodologia di valutazione dei fornitori, monitoraggio e requisiti relativi al clima
Framework proprietario circa l’allineamento a <i>Net Zero</i>	Allineato a un percorso verso l’azzeramento delle emissioni nette
Esito valutazione	In linea con le aspettative del settore
Istruzione di voto	A FAVORE

Biodiversità

Focus sulle principali proposte votate

Mitigazione dei rischi legati alla perdita di biodiversità



Supportate tutte le proposte (4) volte a **valutare i rischi, gli impatti e le dipendenze del business, anche nella catena di approvvigionamento, associati alla perdita di biodiversità e al degrado del capitale naturale.**

In dettaglio:

- Le proposte evidenziavano i rischi significativi per gli emittenti derivanti dalla perdita di biodiversità. Le operazioni di approvvigionamento, pur potendo contribuire alla deforestazione, dipendevano da ecosistemi sani per garantire la sostenibilità a lungo termine.
- La mancanza di una valutazione completa della biodiversità nelle iniziative degli emittenti relative alla natura rischiava di trascurare questioni ambientali fondamentali e impediva agli investitori di comprendere e valutare appieno la gestione dei rischi legati alla natura da parte dell'azienda.
- Per affrontare queste sfide, le proposte raccomandavano l'adozione del quadro di riferimento della *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)* per condurre valutazioni approfondite dell'impatto sulla biodiversità e migliorare la trasparenza.

Economia Circolare



Sostenute tutte le proposte (8) volte ad ottenere una rendicontazione chiara e trasparente sulla gestione degli imballaggi in plastica e sulle certificazioni dei prodotti ottenuti con materiali riciclati.

Nello specifico:

- Tre di queste proposte richiedevano di **migliorare la trasparenza e di valutare l'impegno della società**, richiedendo informazioni dettagliate che consentissero agli azionisti di valutare la **legittimità delle dichiarazioni sul contenuto riciclato**.
- Le proposte richiedevano anche relazioni indipendenti per ogni dichiarazione di riciclabilità sugli imballaggi in plastica. In questo modo, le aziende avrebbero potuto garantire che le informazioni sulla sostenibilità fossero accurate, verificabili e responsabili.
- Le restanti proposte hanno invece posto l'accento sulla **riduzione dell'inquinamento causato dagli imballaggi in plastica**, fissando obiettivi chiari per la loro riduzione complessiva e valutando strategie per minimizzarne l'uso. Le mozioni sottolineavano inoltre l'importanza di allineare gli sforzi delle aziende con quelli dei loro competitor per impegnarsi a rendere tutti gli imballaggi riciclabili, riutilizzabili o compostabili.

Queste proposte sono state sottoposte ad aziende operanti nei settori dei **beni di consumo discrezionali** e dei **beni di prima necessità**. Il sostegno medio è stato del 13%.

Inquinamento e materiali pericolosi



Supportate tutte le proposte (4) riguardanti:

- **Il rispetto delle linee guida dell'Organizzazione Mondiale della Sanità sull'uso degli antibiotici nelle catene di approvvigionamento.** Nello specifico, una mozione chiedeva informazioni precise sui potenziali effetti nocivi dei prodotti e degli ingredienti/sostanze chimiche utilizzati nei processi produttivi dell'azienda.
- Una maggiore divulgazione delle informazioni sugli effetti e sui rischi associati alle radiazioni elettromagnetiche, alle tecnologie wireless e all'uso di cavi rivestiti di piombo.
- **Una maggiore trasparenza sui rischi per la salute associati ai dolcificanti;** l'informativa dettagliata sui potenziali effetti nocivi di ingredienti e di sostanze chimiche utilizzati nella produzione, consentirebbe agli investitori di valutare con maggiore precisione l'impegno dell'azienda verso il benessere dei consumatori e l'efficacia delle iniziative adottate per la gestione del rischio.

Diritti Umani e tematiche sociali

Focus sulle principali proposte votate



Contributi politici e donazioni



Votate 62 proposte riguardanti le procedure aziendali e le politiche che regolano le **attività di lobbying dirette e indirette**, la coerenza dei contributi politici con i valori dichiarati dalla società, nonché **i processi autorizzativi e la determinazione degli importi da destinare alle donazioni e alle spese di beneficenza** (il sostegno medio complessivo è stato dell'85%).

Diversità e Inclusione



Supportate le proposte (15) che richiedevano la produzione di un report utile a valutare:

- L'efficacia delle politiche adottate dalla società in materia di diversità e inclusione;
- La gestione di eventuali divari retributivi legati al genere/etnia;
- Gli interventi di prevenzione delle molestie e delle discriminazioni sul posto di lavoro

Il supporto medio complessivo è stato dell'11%

Salute e Sicurezza



Votato a favore di 7 proposte che richiedevano di commissionare audit indipendenti per **certificare l'efficacia dei presidi e delle pratiche adottate in materia di sicurezza sul luogo di lavoro** (il supporto medio complessivo è stato del 10%).

Diritti umani e del lavoro/ *Just Transition*



Supportate tutte le proposte (22) riguardanti i rischi legati alla insufficiente tutela dei diritti umani e alla promozione di migliori standard e politiche adottate in tale ambito. Queste iniziative avevano l'obiettivo di spingere le aziende a rafforzare il proprio impegno etico e a tutelare i diritti umani, implementando processi di due diligence e politiche globali più rigorose. In dettaglio:

- 1 proposta ha sollecitato la valutazione indipendente da parte di terzi della **supervisione del Consiglio di Amministrazione riguardo ai rischi per i diritti umani legati all'intelligenza artificiale (IA)**, con l'obiettivo di migliorare la trasparenza e rafforzare le politiche aziendali in materia.
- 4 proposte, rivolte specificamente alle istituzioni finanziarie, chiedevano una maggiore trasparenza riguardo alla **gestione dei rischi legati al lavoro forzato e minorile con riferimento all'attività di concessione del credito**.
- 2 proposte hanno richiesto la rendicontazione delle procedure di **due diligence relative al finanziamento di progetti che potrebbero avere conseguenze sui diritti delle popolazioni indigene**, sottolineando la necessità fondamentale di ottenere il consenso libero, preventivo e informato (FPIC) delle comunità indigene locali.

Catena di fornitura



Supportate tutte le proposte (2) che richiedevano una maggiore trasparenza **nella gestione sostenibile della catena di approvvigionamento**, in particolare per le società operanti in zone geografiche ad alto rischio, caratterizzate dalla carenza di protezione e dal mancato rispetto dei diritti umani. Nello specifico, alcune mozioni hanno riguardato l'attuazione di programmi volti ad eliminare lo sfruttamento del lavoro minorile nella catena di approvvigionamento (il sostegno medio complessivo è stato del 9%).

Intelligenza Artificiale



Supportate tutte le proposte (9) relative alla **valutazione dei rischi derivanti dall'uso improprio o non etico dei dati esterni nello sviluppo dell'IA** e ha chiesto l'adozione di un codice di condotta volontario per i sistemi avanzati di IA generativa, al fine di garantire pratiche responsabili in materia.

Supportate tutte le proposte (8) per una maggiore **trasparenza e responsabilità, richiedendo una rendicontazione dettagliata su privacy** e sicurezza dei dati, comprese le politiche di tutela dei minori e le pratiche di raccolta dati e pubblicità.

Governance

Focus sulle principali proposte votate

Elezione degli Organi Aziendali



Su un totale di 8.850 proposte votate relative alla rielezione degli amministratori, il 77% ha avuto successo. Al contrario, il 16% non ha ricevuto il sostegno principalmente a causa di mancanza di indipendenza, di supervisione e/o attuazione della strategia climatica e di diversità. In dettaglio:

- **322 i voti contrari alla rielezione degli amministratori per mancanza di indipendenza.**
- **256 i voti contrari alla rielezione degli amministratori per mancanza di diversità.** Nel 66% dei casi si trattava di società con sede negli Stati Uniti. L'analisi dei progressi compiuti nel 2024 ha mostrato che il 33% delle società non è riuscito a migliorare la diversità nel Consiglio di Amministrazione. Per queste società, abbiamo votato contro il Presidente del Comitato per le Nomine per il secondo anno consecutivo*.
- Inoltre, **121 voti contrari sono stati espressi in occasione della nomina degli amministratori a causa di significative carenze nella governance aziendale.** Tra le cause più ricorrenti: (i) la persistente incapacità del Consiglio di affrontare questioni consolidate relative all'allineamento tra retribuzione e performance e a pratiche di compensazione controverse, (ii) le responsabilità del top *management* relative a decisioni inefficienti sull'allocazione del capitale (iii) la ripetuta assenza alle riunioni del Consiglio e dei Comitati.

Politiche di Remunerazione



Votate 2.101 proposte, di cui 1.521 relative al *Say on Pay*, e Eurizon ha espresso un voto contrario nel 16% dei casi a causa di (i) un'informativa insufficiente, (ii) un disallineamento con il principio del "Pay for Performance", (iii) l'assenza di parametri ESG nei piani di incentivazione a breve e a lungo termine, e (iv) un'eccessiva discrezionalità concessa al Consiglio tramite le clausole di deroga presenti nella politica. Tra le società monitorate per il raggiungimento della neutralità climatica, **Eurizon ha votato contro 16 piani di retribuzione dei dirigenti unicamente a causa della mancanza di indicatori legati al clima e/o allo sviluppo sostenibile** all'interno di tali piani.

Nomina della Società di revisione



Votate 1.103 proposte riguardanti la **nomina delle società di revisione esterne**, con un supporto pari al **93%**. Eurizon ha votato contro 32 proposte, motivando tale scelta con la scarsa trasparenza o a causa della durata eccessiva del mandato della società di revisione (superiore ai 20 anni).

Supportate 132 proposte riguardanti la nomina di società di revisione specializzate nella certificazione dell'informativa non finanziaria, come richiesto dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)***.

Altri Aspetti di buon governo societario



Votate 58 risoluzioni relative alla struttura di governance, sostenendo tutte le proposte che richiedevano (i) l'adozione di uno standard di voto a maggioranza semplice, (ii) la modifica del diritto di convocare riunioni straordinarie e (iii) l'istituzione di un comitato endoconsiliare sull'intelligenza artificiale e la supervisione della strategia di Diversità, Equità e Inclusione (DEI).

* In alcuni casi non è stato possibile esprimere il voto in quanto l'ordine del giorno non includeva la rielezione del Presidente del comitato nomine, a causa dell'assenza dell'assemblea annuale nel periodo di riferimento o per la mancanza di azioni votabili da parte di Eurizon.

** La *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* introduce nuovi *standard* per la rendicontazione di sostenibilità delle imprese. L'obiettivo è rafforzare la direttiva precedente (2013/34/UE), rendendo l'informativa sulla sostenibilità più trasparente e comparabile a quella del bilancio tradizionale, riconoscendo così la loro stretta connessione.



Valutazione della responsabilità degli amministratori in materia di strategia climatica

Il framework “Directors’ Accountability to Climate Change” di Eurizon

Nel primo semestre del 2025, sono state monitorate **337 società “target” del Directors’ Accountability framework***: tra queste, **194 presentavano una strategia climatica sufficientemente ambiziosa**, e per questo hanno ricevuto un voto favorevole; per **98 società, che presentavano delle lacune nell’implementazione della strategia di decarbonizzazione**, Eurizon ha votato contro la rielezione di 314 amministratori.

Istruzioni di voto motivata dall’implementazione della strategia di decarbonizzazione	N. società
Voto in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione	194
Voto contrario la rielezione del presidente in carica del Comitato per la sostenibilità a causa delle carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	38
Voto contrario la rielezione dei membri in carica del Comitato di sostenibilità a causa delle gravi carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	30
Voto contrario la rielezione dei membri in carica del Comitato per la sostenibilità e del Presidente del Consiglio di Amministrazione a causa delle gravi lacune nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	17
Voto contrario alla rielezione dei membri del Consiglio di Amministrazione (compreso l’Amministratore Delegato) a causa di fallimenti materiali nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	13

Settore di appartenenza delle società “target”		N. società
	Materials	62
	Industrials	60
	Consumer discretionary	40
	Consumer staples	33
	Energy	33
	Utilities	33
	IT	31

I restanti 45 emittenti operano in una serie di altri settori.

- Eurizon non ha supportato il rinnovo degli amministratori di 17 società a causa del loro coinvolgimento in gravi controversie climatiche e sociali.
- Rispetto al 2024, analizzando il totale delle società “target” :
 - il 9% ha mostrato progressi nell’implementazione della propria strategia climatica;
 - il 39% ha registrato un peggioramento nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione, che ha determinato un voto contrario alla rielezione degli amministratori ritenuti responsabili;
 - il restante 52% non ha mostrato alcun cambiamento nella propria strategia climatica, e per queste, il voto è rimasto invariato.
- Eurizon ha votato contro gli amministratori di 15 società a causa di carenze persistenti e significative nella loro strategie di decarbonizzazione, per il terzo anno consecutivo.

* Per 45 società, non è stato possibile esprimere il voto in quanto l’ordine del giorno non includeva la rielezione degli amministratori.

Governance

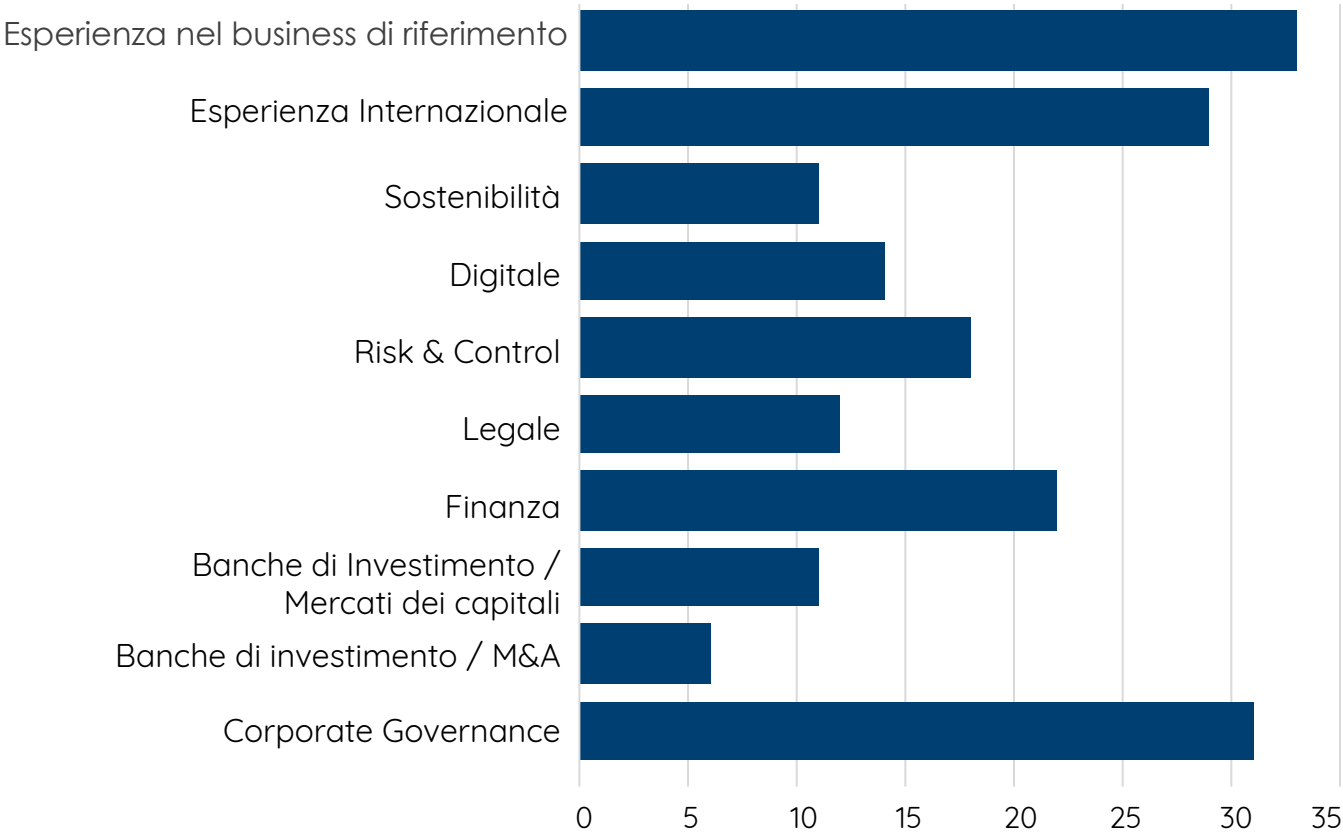
Il voto di lista

- Eurizon contribuisce ad eleggere Sindaci e/o Consiglieri di Amministrazione (CdA) degli emittenti quotati alla Borsa Italiana mediante il meccanismo del voto di lista, in rappresentanza delle minoranze azionarie e in coordinamento con Assogestioni.
- La designazione dei candidati da inserire nelle liste di minoranza in rappresentanza degli investitori istituzionali, avviene nel rispetto dei principi e criteri individuati dal Comitato di *Corporate Governance* di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.
- Al fine di salvaguardare la propria autonomia decisionale, Eurizon ha adottato il Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi predisposto da Assogestioni.
- Il processo di selezione dei candidati per la definizione delle liste di minoranza segue un criterio di diversificazione, oltre che del genere, anche delle competenze in modo da poter assicurare che gli eletti possano contribuire attivamente ai lavori degli organi sociali.

* Un amministratore è stato eletto per cooptazione. La proposta, volta a integrare il consiglio di amministrazione a seguito delle dimissioni di un amministratore di minoranza, è stata presentata direttamente durante l'assemblea. Il candidato è stato selezionato dall'elenco presentato dal Comitato dei gestori degli investimenti durante l'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2023.

** Eurizon ha contribuito ad eleggere 35 Consiglieri di cui 14 appartenenti al genere femminile; 22 Sindaci effettivi di cui 8 appartenenti al genere femminile; 23 Sindaci supplenti, di cui 14 appartenenti al genere femminile.

Suddivisione delle competenze dei candidati eletti nel primo semestre 2025



Le competenze possono presentare ambiti di sovrapposizione.
Fonte: elaborazione interna dei dati raccolti in fase di definizione delle liste di minoranza nell'ambito del Comitato dei Gestori di Assogestioni.



Numeri del “voto di lista”

33

Società per cui si è proceduto al deposito di almeno una lista di candidati di minoranza*

35

Consiglieri eletti

45%

Rappresentanza femminile tra i candidati eletti**

40%

Rappresentanza femminile tra i candidati eletti nel CdA

Approfondimento: Voto Contrario o Astensione

Nell'esercizio del diritto di voto, Eurizon applica la propria "Strategia" al fine di assicurare che il voto venga esercitato in maniera trasparente e nell'interesse dei patrimoni gestiti. Per questo motivo, Eurizon ha definito i principi e i comportamenti da seguire per la valutazione delle proposte più comunemente presenti all'ordine del giorno delle assemblee degli azionisti. Nel primo semestre del 2025, **Eurizon ha supportato il 94% delle proposte presentate dagli azionisti su tematiche ambientali e sociali***, ritenendo, tuttavia, opportuno esprimere un voto negativo o di astensione sulle richieste non in linea con i principi sostenuti da Eurizon o non sufficientemente dettagliate.

Nello stesso periodo, è aumentato il numero di proposte anti-ESG presentate, sebbene il supporto generale a tali proposte sia rimasto contenuto, in linea con l'anno precedente. Eurizon ha votato contro queste proposte, che hanno ricevuto in media l'1,92% di sostegno per le risoluzioni anti-E e l'1,34% per quelle anti-S.

La tabella sottostante riporta una serie di proposte insieme alle motivazioni alla base della decisione della Società di votare contro tali risoluzioni in assemblea.

Proposta degli Azionisti	Voto	Razionale del Voto
Richiesta di eliminare gli incentivi basati sulla capacità di generazione a zero emissioni di carbonio (ad esempio energia eolica, solare, nucleare e idroelettrica) dal piano di remunerazione del <i>management</i> , in particolare dal piano di incentivazione a lungo termine.	 CONTRARIO	Eurizon ritiene che una buona <i>governance</i> societaria possa facilitare il processo di decarbonizzazione, soprattutto integrando i fattori ESG nelle politiche di remunerazione dei dirigenti. Questo è considerato essenziale per raggiungere gli obiettivi di sostenibilità dell'azienda e l'obiettivo di zero emissioni nette entro il 2050.
Richiesta di eliminare tutti gli obiettivi di riduzione delle emissioni relativi alle attività e ai prodotti energetici dell'azienda. Secondo il proponente, tali obiettivi mancano di fondamento scientifico e il sostegno all'"allarmismo climatico" potrebbe avere un impatto negativo sul valore per gli azionisti.	 CONTRARIO	Eurizon ritiene che le aziende esposte a elevati rischi ambientali, sociali o di <i>governance</i> societaria (ESG) debbano definire obiettivi pertinenti e chiaramente misurabili. Tali obiettivi servono a concentrare l'attenzione e gli sforzi del <i>management</i> sulla mitigazione di tali rischi.
Richiesta al Consiglio di riesaminare le proprie politiche sulla produzione e imballaggio della plastica basandosi su ricerche oggettive e scientificamente accurate. La richiesta include una valutazione quantificabile dei potenziali cambiamenti politici rispetto alle pratiche attuali. Il proponente sostiene che le proposte degli azionisti sulla plastica monouso sono spesso fondate su affermazioni esagerate o false da parte di gruppi di pressione ambientalisti.	 CONTRARIO	Eurizon si impegna a monitorare l'impatto delle attività aziendali sull'ecosistema, in particolare per quanto riguarda le emissioni tossiche. Inoltre, promuove il riciclo della plastica e l'adozione di strategie che sensibilizzino i consumatori su pratiche sostenibili e sull'economia circolare.
Richiesta di un'analisi su come le politiche aziendali possano discriminare o alienare i dipendenti in base alle loro opinioni religiose e politiche, e sui rischi che tali politiche comportano per l'attività delle aziende. I proponenti hanno criticato le posizioni delle società su questioni sociali quali l'aborto e l'assistenza basata sul genere.	 CONTRARIO	La richiesta era contraria ai principi di Eurizon in tema di valorizzazione della diversità e dell'inclusione.
Richiesta al Consiglio di Amministrazione di valutare il ritiro della società dal <i>Corporate Equality Index (CEI)</i> della <i>Human Rights Campaign</i> . Il proponente sostiene che la <i>Human Rights Campaign</i> assuma posizioni di parte e divisive su questioni LGBTQ+ e che il punteggio perfetto ottenuto dalla società nel <i>CEI</i> indica un utilizzo dei capitali degli azionisti per sostenere tali posizioni.	 CONTRARIO	La richiesta era contraria ai principi di Eurizon in tema di valorizzazione della diversità e dell'inclusione.

* Il dato non include le proposte "anti-E&S", ovvero le proposte degli azionisti che scoraggiano l'introduzione e l'applicazione dei principi di sostenibilità.

L'attività di *engagement*

La “*Politica di Impegno*” descrive i comportamenti messi in atto da Eurizon al fine di promuovere il confronto con gli emittenti in cui investe, integrando il proprio impegno in qualità di azionista nella strategia di investimento.

La Società si impegna ad instaurare un dialogo costruttivo con gli organi di amministrazione e/o controllo degli **emittenti considerati “rilevanti”** in quanto caratterizzati da un’esposizione:

- significativa sui prodotti gestiti (detenzione di “quote significative di capitale”);
- significativa rispetto al *benchmark* di riferimento;
- elevata ai rischi di sostenibilità, quali (i) il coinvolgimento in settori ritenuti non “responsabili”, (ii) l’esposizione a questioni ambientali, quali il rischio di perdita di biodiversità e la deforestazione, (iii) il mancato rispetto dei diritti umani e (iv) l’assenza di adeguate prassi di governo societario.

Eurizon ritiene che l’intervento nei confronti delle società partecipate sia più efficace quando è costruito su una **relazione di medio/lungo termine** con gli organi sociali e l’alta dirigenza che, in tali situazioni, sono più propensi a considerare gli investitori istituzionali come partner credibili e impegnati. In questo senso, *l’engagement* è complementare sia all’analisi

degli investimenti sia all’esercizio dei diritti di voto, perché consente di affrontare specifiche tematiche evitando, in prima istanza, di valutare la dismissione della partecipazione o il voto contrario.

Le attività di *engagement* coinvolgono il team di investimento e il team *Responsible Investments & Stewardship*, che collaborano al fine di integrare al meglio le scelte di investimento con le pratiche di *Stewardship*. L’esito del dialogo può influenzare le scelte d’investimento oltre che la definizione del voto in assemblea. Le attività di *engagement* e i risultati conseguiti sono condivisi su una piattaforma interna dedicata e sono consultabili da tutti gli attori coinvolti nel Processo di Investimento.

Nell’ambito degli impegni presi in seguito all’adesione alla ***Net Zero Asset Managers Initiative****, Eurizon si pone l’obiettivo di svolgere attività di ***engagement con le società che rappresentano il 90% delle emissioni finanziate dal proprio “Portafoglio in Scope”*****, che verranno contattate rispettivamente **entro il 2030**, per incentivarle a intraprendere percorsi di decarbonizzazione delle proprie attività e progressivamente allinearsi allo scenario di neutralità climatica.



Modalità di *engagement*

- **“One-way”** o unilaterale, in cui una delle due parti avvia la comunicazione al fine di informare l’altra riguardo una specifica tematica;
- **“Two-way”** o bilaterale, in cui entrambi i soggetti dialogano costruttivamente al fine di monitorare reciprocamente gli argomenti oggetto dell’incontro;
- **Collettivo**, dove è prevista l’azione di più investitori verso uno specifico emittente.

Gli strumenti attraverso i quali può essere svolta l’attività di *engagement* includono - tra gli altri - videoconferenza (“*conference call*”), *webcast presentation*, lettere e, quando possibile, incontri di persona.

Per Eurizon, l’*engagement* prevede il confronto/dialogo con le società in cui investe, al fine di coinvolgerle in una relazione di medio/lungo periodo con l’obiettivo di monitorare e determinare impegni da parte di tali società su specifiche tematiche, nonché di supportare le decisioni di voto alle relative assemblee degli azionisti

* Il 13 gennaio 2025, NZAMI ha avviato una revisione dell’iniziativa per allinearla al nuovo contesto globale. Durante questa fase di revisione, l’iniziativa sospenderà le attività di monitoraggio dell’implementazione e di rendicontazione da parte dei firmatari.

** Ovvero la quota parte dei propri attivi tempo per tempo identificati che dovranno essere gestiti in linea con lo scenario di neutralità climatica.

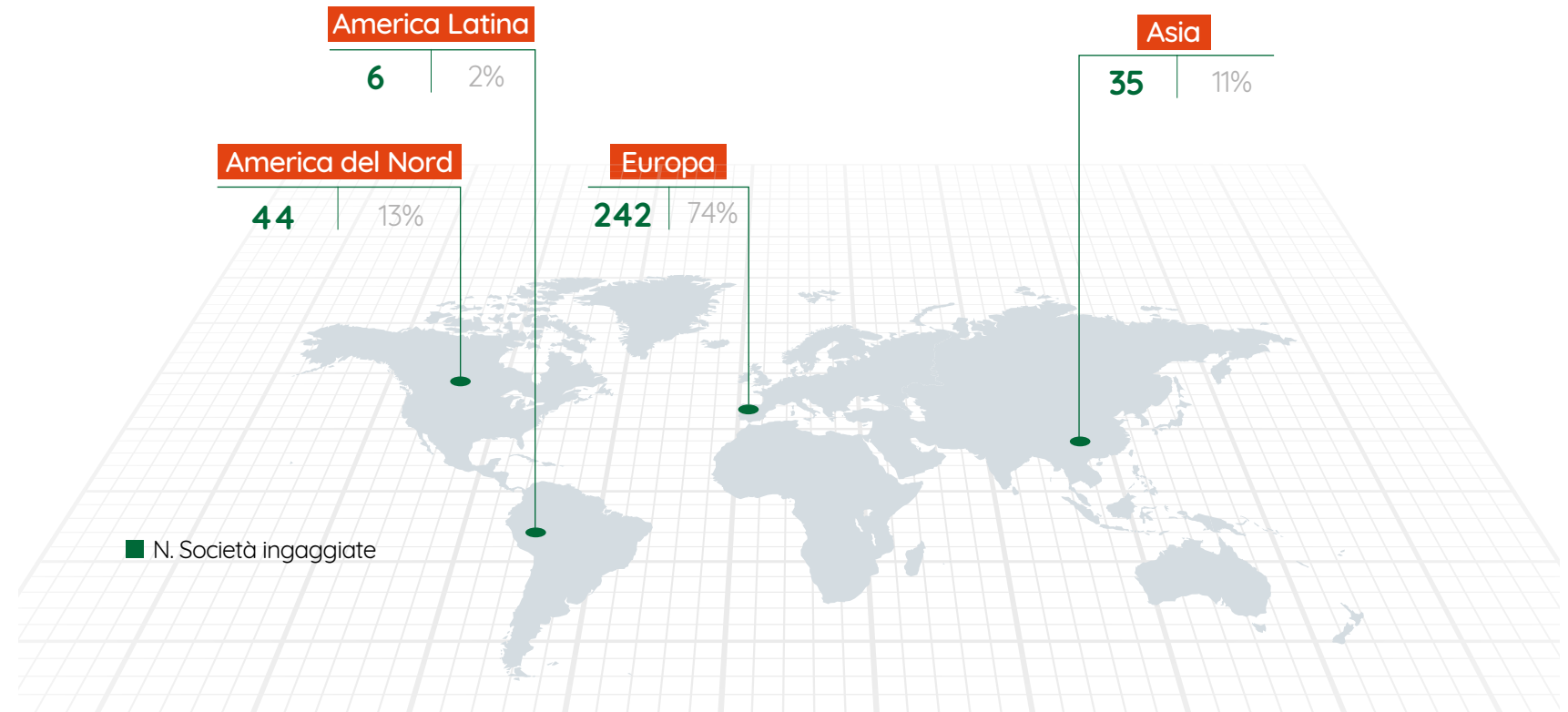
L'attività di *engagement*

Primo semestre 2025

In qualità di investitore istituzionale, Eurizon è consapevole dell'importanza di instaurare un dialogo costruttivo con le società partecipate al fine di incidere sulla loro condotta aziendale, con l'obiettivo di creare maggiore valore per gli *Stakeholder* nel medio/lungo periodo.

Nel corso del primo semestre dell'anno, la società ha condotto 459 *engagement* (con 327 società), di cui il 45% di questi ha riguardato tematiche di sostenibilità.

Ripartizione geografica degli emittenti oggetto di attività di *engagement*



459

Engagement

327

Emittenti coinvolti

57%

Engagement individuali

43%

Engagement collettivi

45%

Dialoghi su tematiche di sostenibilità

112

Dialoghi propedeutici all'esercizio del voto in Assemblea

214

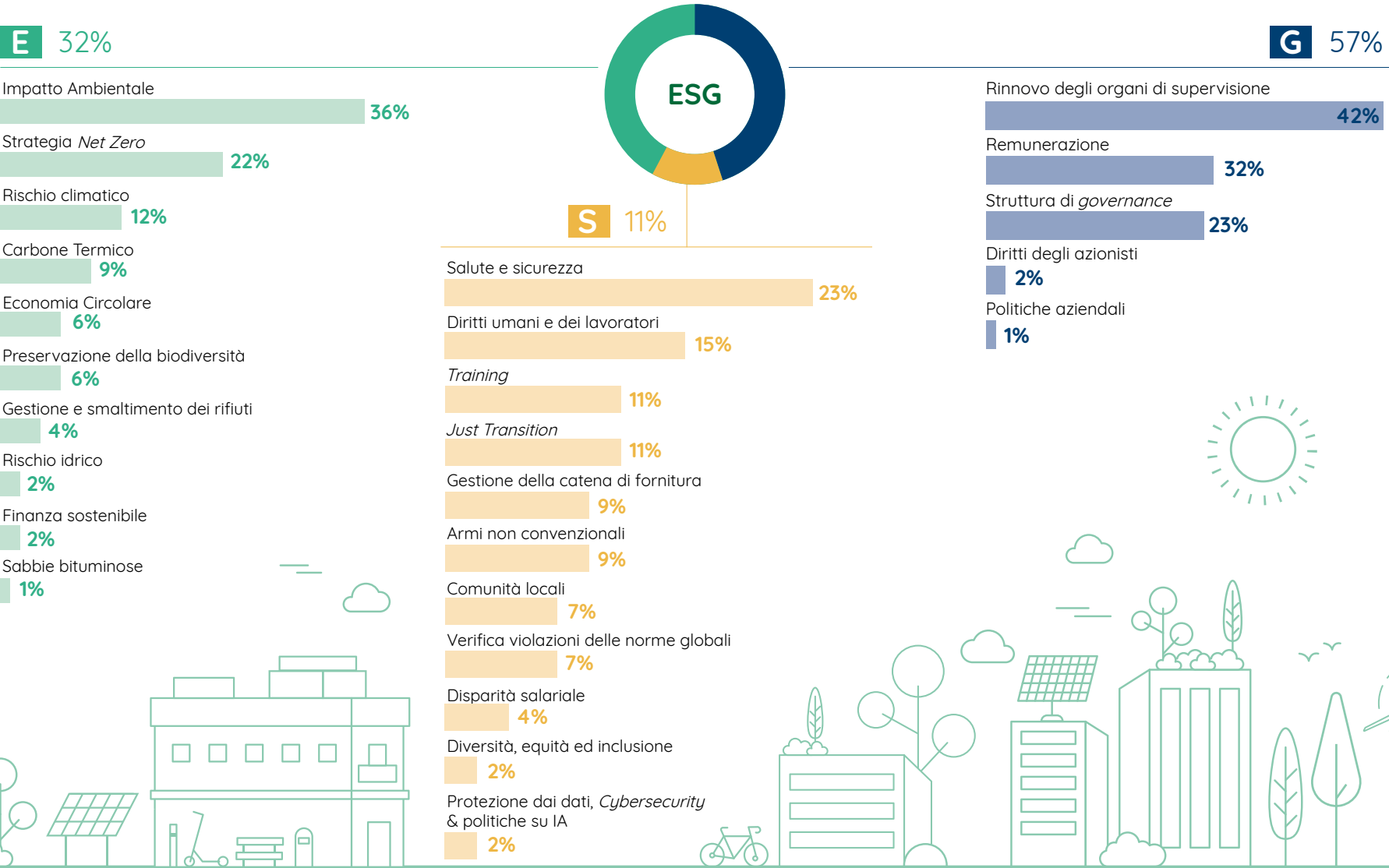
Dialoghi con rappresentanti *C-suite*

La suddivisione geografica si basa sulla sede di quotazione degli emittenti.

L'attività di *engagement*

Le tematiche di sostenibilità affrontate e i settori coinvolti nel primo semestre 2025

Principali tematiche ESG trattate durante l'attività di *engagement*



Ripartizione settoriale degli emittenti oggetto di attività di *engagement*

Settore	N. Società ingaggiate per settore
Finanza	57
Prodotti Industriali	57
Beni di prima necessità	49
Beni di consumo	39
Informatica	28
Servizi di pubblica utilità	26
Materiali	24
Sanità	17
Energia	13
Servizi di comunicazione	12
Immobiliare	5

Casi Studio sull'attività di *engagement*



Cambiamento Climatico

SETTORE: *Utilities*

AREA GEOGRAFICA: Europa Meridionale

OBIETTIVO: Analisi della tempistica di *phase-out* dal carbone termico e della strategia *Net Zero*

MODALITÀ DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, individuale

ENGAGEMENT SUMMARY:

- La società sta evolvendo verso un modello di *utility* focalizzato sulla sostenibilità, riducendo la quota di energia prodotta da lignite ad alta intensità di carbonio al 15% del proprio mix energetico (FY2024) e puntando a eliminare completamente il carbone entro il 2026. Dal 2019 ha già ridotto le emissioni di CO₂ *Scope 1* del 58%, raddoppiando nel contempo la propria capacità di energia rinnovabile e puntando a raggiungere circa 12 GW entro il 2027.
- Nel 2024, la *Science Based Targets Initiative (SBTi)* ha ufficialmente convalidato gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra a breve e a lungo termine, confermando l'impegno della società a raggiungere le zero emissioni nette entro il 2040, in linea con l'obiettivo di contenere l'aumento della temperatura globale entro 1,5 °C stabilito dall'Accordo di Parigi.
- Nell'ambito del proprio impegno per il *Net Zero*, la società ha completato uno studio di fattibilità per la conversione di miniere di carbone esaurite in impianti ibridi di pompaggio idroelettrico. La costruzione di due centrali di pompaggio idroelettrico è inclusa nel piano industriale: sono stati ottenuti i permessi e la progettazione è a uno stadio avanzato, con l'obiettivo di sfruttare le infrastrutture minerarie esistenti per uno stoccaggio energetico efficiente.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

La società si è posta l'obiettivo di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050, con obiettivi a breve termine e a emissioni nette zero validati dallo *SBTi* come allineati al percorso a 1,5 °C. Inoltre, ha confermato il 2026 come ultimo anno di utilizzo della lignite e ha escluso qualsiasi piano di espansione delle attività legate al carbone.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Biodiversità

SETTORE: *Materials*

AREA GEOGRAFICA: America Latina

OBIETTIVO: Analisi approfondita degli obiettivi e delle strategie per la mitigazione della deforestazione e la perdita di biodiversità

MODALITA' DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, collettivo nell'ambito dell'iniziativa *Nature Action 100*

ENGAGEMENT SUMMARY:

- La società ha compiuto progressi significativi verso il raggiungimento degli obiettivi ambientali, tra cui la connessione di ampie aree di frammenti di foresta nativa, alcune delle quali coinvolgono comunità locali e popoli indigeni, a sostegno degli obiettivi nazionali di protezione del 30% del territorio entro il 2030. Inoltre, ha implementato pratiche innovative per la gestione del territorio e delle risorse idriche di bacini cruciali, raggiungendo progressi concreti nel raggiungimento degli obiettivi di gestione idrica prefissati.
- Per favorire un miglioramento continuo nella gestione della biodiversità, nel 2024 la società ha lanciato un'ampia iniziativa volta a potenziare i sistemi di monitoraggio della biodiversità e a sfruttare nuove tecnologie per la raccolta dei dati. Tra le azioni chiave figura l'adozione della metodologia *STAR (Species Threat Abatement and Restoration)* in collaborazione con l'*IUCN*, che consente di individuare le aree in cui sono presenti specie minacciate e di sviluppare strategie mirate di mitigazione, coinvolgendo le comunità locali e le autorità pubbliche.
- La società riafferma il proprio impegno ad allinearsi alle raccomandazioni del *TNFD* nel 2026, utilizzando i dati del 2025, sulla base di un'analisi delle lacune avviata nel 2023 e approfondita nel 2024. Attraverso l'utilizzo dell'approccio *LEAP* e del *Natural Capital Protocol*, la società sta valutando gli impatti e le dipendenze legate alla natura per identificare in modo più efficace le aree sensibili e le specie critiche da tutelare.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

La società ha fornito informazioni dettagliate sui propri impegni in materia ambientale e di biodiversità, illustrando i progressi compiuti verso il raggiungimento degli obiettivi nazionali di conservazione, nonché le iniziative intraprese nel 2024 e il percorso di allineamento alle linee guida della *TNFD* entro il 2026. Per raggiungere questi obiettivi, la società sta adottando tecnologie avanzate e instaurando collaborazioni intersettoriali per valutare e affrontare i rischi e le priorità legate alla natura. Eurizon continuerà a monitorare i progressi verso gli obiettivi e gli impegni dichiarati.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Diritti Umani

SETTORE: *Materials*

AREA GEOGRAFICA: Europa Centrale

OBIETTIVO: Monitorare e valutare in dettaglio la gestione dei rischi legati al tema della salute e sicurezza sul lavoro, soprattutto alla luce dei gravi incidenti verificatisi nei siti operativi della società

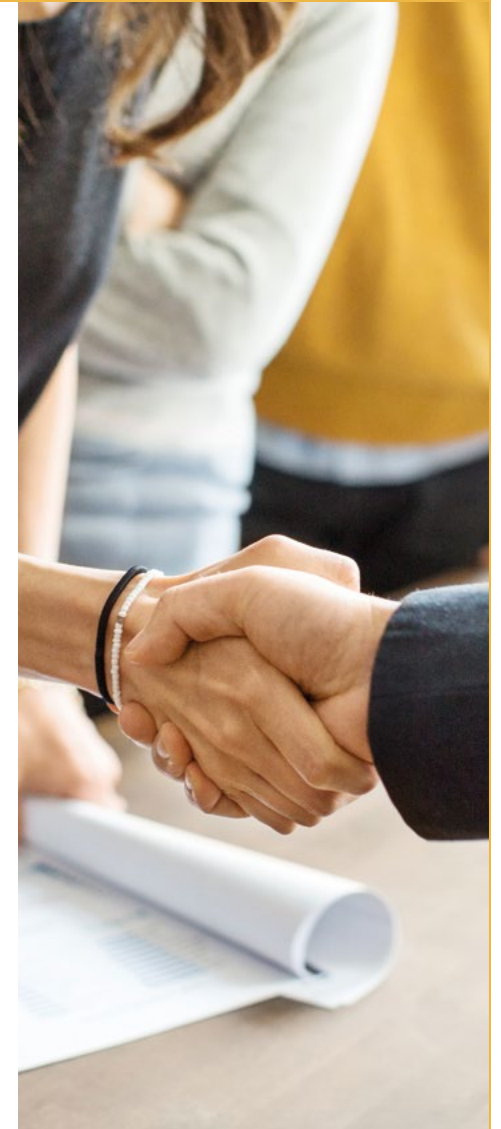
MODALITA' DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, individuale

ENGAGEMENT SUMMARY:

- Per il secondo anno consecutivo, il dialogo con la società ha riguardato la discussione di tematiche relative ai diritti umani e alla gestione del lavoro. Nel corso dell'incontro dell'anno precedente, la società aveva comunicato di aver avviato un'indagine esterna e di aver intrapreso l'implementazione di nuove misure di salute e sicurezza in risposta all'esplosione mortale verificatasi in una delle proprie miniere nel novembre del 2023. Tra queste, ispezioni prioritarie e una revisione completa delle politiche di sicurezza, con completamento previsto entro settembre 2024.
- La società ha riferito che, sebbene l'audit abbia confermato la solidità delle politiche di salute e sicurezza esistenti, è stata riscontrata un'implementazione disomogenea delle stesse. Ciò ha portato a un rinnovato impegno nella promozione di una cultura della sicurezza unificata ("*One Safety Culture*") tra dipendenti e appaltatori, supportata da incentivi per il *management* legati al raggiungimento di specifici obiettivi di sicurezza. Il piano triennale della società prevede il rafforzamento del modello di *governance*, l'istituzione di un team dedicato alla sicurezza per il monitoraggio delle performance e il conseguimento di certificazioni in materia di salute e sicurezza per i siti, estendibili successivamente agli appaltatori.
- La società ha già iniziato a implementare le raccomandazioni emerse dall'audit, completando la maggior parte delle azioni previste del *Fatality Prevention Standard*, sviluppando piani di lavoro specifici per ciascuna unità e dando priorità ai siti per il nuovo quadro di gestione della sicurezza dei processi, nonché estendendo tale quadro a tutti i nuovi progetti.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Nonostante siano stati registrati progressi importanti, è necessario intraprendere ulteriori azioni.

La società deve rafforzare la propria cultura della sicurezza mediante un miglioramento nell'identificazione dei rischi, un potenziamento dei modelli di assicurazione, l'integrazione di comportamenti sicuri a tutti i livelli, la standardizzazione della gestione degli appaltatori e l'inclusione della salute e della sicurezza in tutti i processi aziendali. Eurizon continuerà a monitorare l'emittente per valutare i progressi compiuti nell'adozione di misure efficaci per garantire la protezione della salute e della sicurezza dei lavoratori.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Governance

SETTORE: Consumer Discretionary

AREA GEOGRAFICA: Europa Meridionale

OBIETTIVO: Approfondimenti di temi legati alla struttura di governance e alle politiche di remunerazione.

MODALITA' DI SVOLGIMENTO: Two-way, individuale

ENGAGEMENT SUMMARY:

- Negli ultimi anni, la società ha intrapreso varie iniziative per rafforzare la propria governance: (i) ha istituito un Comitato di Sostenibilità; (ii) ha adottato piani di incentivazione a lungo termine per il management, legati a specifici obiettivi ESG; (iii) ha avviato iniziative per migliorare ulteriormente la diversità nel leadership team, confermando che tale obiettivo rimarrà una priorità anche per il 2025.

Nonostante questi progressi, permangono le seguenti aree di debolezza:

- L'attuale remunerazione dei consiglieri esecutivi è ritenuta eccessiva rispetto ai concorrenti e ai risultati ottenuti. La mancanza di trasparenza sui dettagli, le motivazioni e le metriche usate per definire le retribuzioni non permette agli azionisti di valutarne l'efficacia e l'equità. A questo si aggiunge anche il fatto che la società non consente agli azionisti di esprimersi con un voto consultivo sulle remunerazioni ("say on pay").
- L'attuale composizione dei comitati endoconsiliari non è in linea con le migliori pratiche di governance. La presenza di un membro esecutivo sia nel Comitato per le Nomine che in quello per le Remunerazioni, nonostante la maggioranza indipendente, rappresenta un rischio potenziale per gli interessi degli azionisti. Infine, il Comitato di Controllo, composto da consiglieri privi di competenze finanziarie, il che potrebbe indebolire la supervisione dei processi di rendicontazione e revisione contabile.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Negativo

La società ha dimostrato di aver compiuto progressi in tema di governance, ma sono necessari interventi sulle criticità individuate. All'assemblea annuale del 2025, Eurizon non ha supportato la rielezione dei consiglieri ritenuti responsabili di tali criticità. Continueremo a seguire gli sviluppi futuri per assicurarci che siano realmente orientati a favorire l'allineamento degli interessi tra il management e gli azionisti, a mitigare i conflitti di interesse e a migliorare la supervisione.



Il processo di *escalation*

Come previsto dalla Politica di Impegno, Eurizon può attivare una specifica procedura di “*escalation*” nei confronti degli emittenti considerati “critici”, ovvero, di quelle società caratterizzate da una più elevata esposizione a rischi ambientali, sociali e di governo societario.

Il processo di *escalation* può determinare restrizioni e/o esclusioni rispetto all’Universo di Investimento dei singoli patrimoni gestiti e, nei casi più problematici, può determinare la decisione di disinvestimento.



18/36 mesi

Inizio attività di *engagement*



L'emittente partecipato **non risponde in modo costruttivo**

L'emittente partecipato **risponde in modo costruttivo**

Processi di *escalation*

Primo livello

- Aumento della frequenza dei contatti
- Invio di comunicazioni formali finalizzate ad esplicitare le aspettative di Eurizon
- Collaborazione congiunta con altri investitori partner

Secondo livello

- Dichiarazioni pubbliche in occasione dell'Assemblea degli Azionisti
- Astensione o voto contrario in Assemblea
- Valutazione della dismissione delle partecipazioni nell'ambito del Comitato ESG

Conclusione positiva dell'*engagement*



Il presente documento non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo espresso consenso per iscritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A. che non si assume alcuna responsabilità per l'uso personale o professionale delle informazioni in esso contenuto.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione, e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede.

Tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Eurizon Capital SGR S.p.A. relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Eurizon Capital SGR S.p.A., le proprie controllate, i propri amministratori, rappresentanti o dipendenti non sono responsabili per qualsiasi danno (anche indiretto) derivante dal fatto che qualcuno abbia fatto affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento e non è responsabile per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di modifica o aggiornamento, senza alcun obbligo da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale comunicazione sia stata in precedenza distribuita. Nulla del contenuto del presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o come una comunicazione di marketing, né una raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, rispetto ad una strategia di investimento avente ad oggetto gli strumenti finanziari trattati o emittenti strumenti finanziari, né una sollecitazione o offerta, né consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura.