



STEWARDSHIP REPORT

Primo semestre 2026

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> - Primo semestre 2026	10
L'esercizio del diritto di voto	11
Cambiamento Climatico	13
Biodiversità	15
Diritti umani e tematiche sociali	16
<i>Governance</i>	17
Approfondimento	20
L'attività di <i>engagement</i>	21
Casi studio su Cambiamento Climatico e Biodiversità	24
Casi studio su Diritti umani e <i>Governance</i>	26
Il processo di <i>escalation</i>	28
Il monitoraggio dei <i>Service Provider</i>	30

Premessa

- Il presente report illustra l'attività di **Stewardship** svolta da Eurizon Capital SGR S.p.A. (di seguito “Eurizon” o la “Società”) nel corso del primo semestre 2026, con particolare riferimento a:
 - l'**esercizio dei diritti di voto** nelle assemblee degli azionisti, in conformità alle procedure adottate dalla Società per la gestione dei conflitti d'interessi stabilite nel “Protocollo di Autonomia” e alla “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 definisce e articola le “Linee Guida per la definizione delle istruzioni di voto”, a supporto della formalizzazione delle decisioni assembleari, tenendo conto delle *best practice* di mercato;
 - le **attività di “engagement”**, secondo quanto previsto dalla “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, in tale ottica, presta particolare attenzione alla “*corporate governance*” degli emittenti partecipati, valutando con rigore le modalità con cui essi affrontano le questioni ambientali e sociali rilevanti per le 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 di lungo periodo**. Attraverso le attività di *Stewardship*, che favoriscono la trasparenza e l'adozione di elevati *standard di governance*, Eurizon contribuisce a rafforzare la fiducia nei mercati dei capitali e a sostenere uno sviluppo responsabile e duraturo.

* 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



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

Innovare per investire nel tuo futuro è la nostra passione.

Il nostro impegno per la *Stewardship*



Le basi dell'approccio di Eurizon alla Sostenibilità

Le origini

- Primo operatore in Italia a istituire **fondi etici** (1996)
- Sottoscrizione dei **Principi Italiani di Stewardship** (2014) e i **Principles for Responsible Investment (PRI)** promossi dalle Nazioni Unite (2015)

Integrazione ESG e Politica di Impegno

- Integrazione dei **fattori ESG e SRI** nel **Processo di Investimento** (2017)
- Adozione della **Politica di Impegno** (2020)

Sostegno allo sviluppo della sostenibilità

- Supporto alle campagne **“Science-Based Targets”** e **“Non-Disclosure”** di CDP (2020)
- Pubblicazione del **Global ESG Report**, dedicato ai prodotti attenti alla sostenibilità di Eurizon, con evidenze delle caratteristiche ESG e della coerenza con gli **SDGs ONU** (2020)



Il nostro impegno per la *Corporate Governance* e il Clima

Esercizio del diritto di Voto

Pubblicazione delle **Linee Guida di Voto** per il rafforzamento della trasparenza e della coerenza dell'esercizio del diritto di voto (2022)

Politica di sostenibilità

Formalizzazione di un insieme di presidi e procedure, anche con riferimento alla *governance* interna, volto a considerare gli aspetti di sostenibilità nel processo di investimento (2021)

Transizione e *commitment Net Zero*

- Adesione alla **Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMI)** (2021) e definizione degli obiettivi *Net Zero* (2022)
- Adesione al **The Institutional Investors Group on Climate Change - IIGCC** (2021)



Consolidamento Strategico

Identificazione delle Priorità Strategiche

Cambiamento Climatico, Biodiversità, Diritti Umani e Governance le 4 macro tematiche: su cui focalizzare l'attività di voto ed *engagement* (2023)

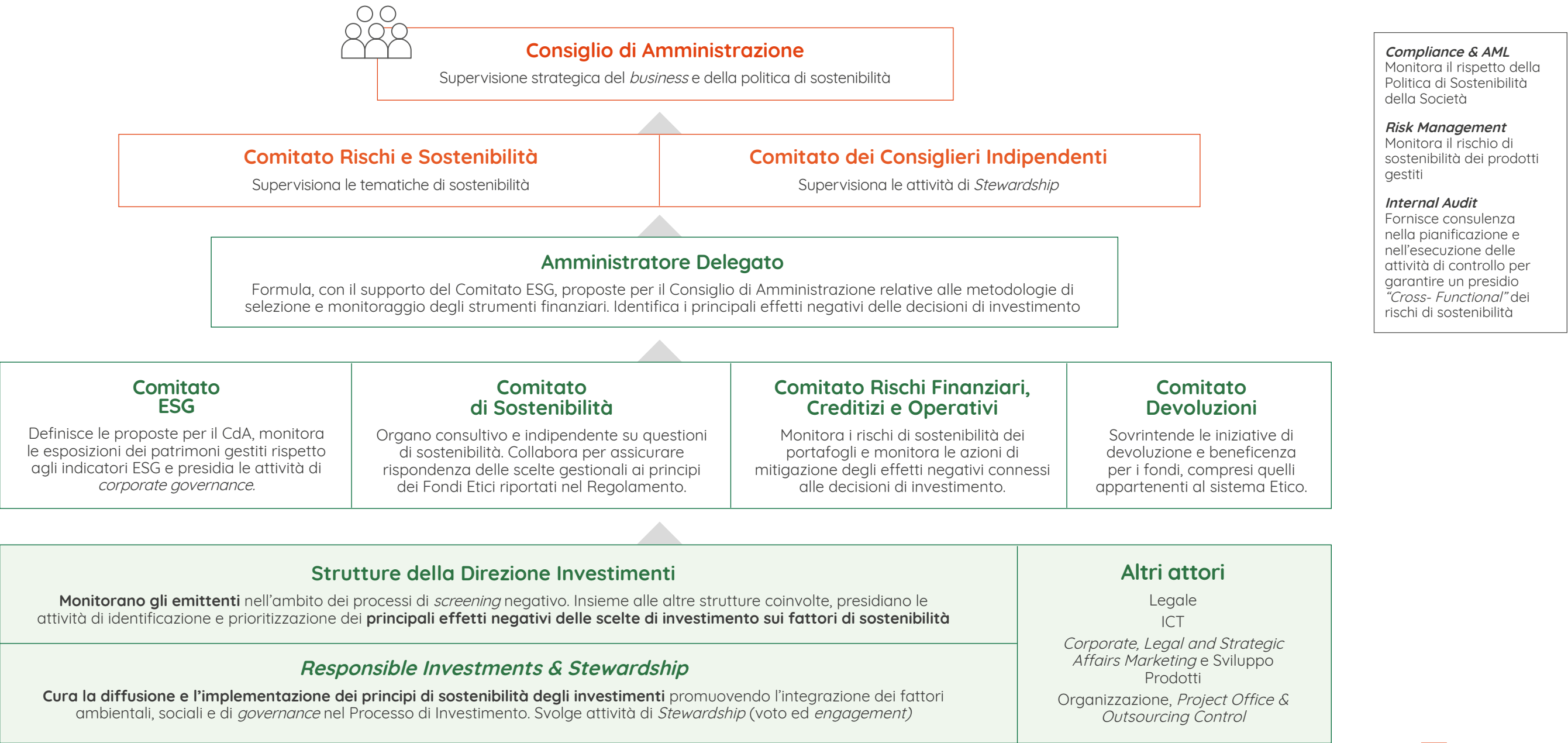
Adesione alle Iniziative Globali e introduzione di *Framework* Proprietari

- Sottoscrizione delle iniziative **Climate Action 100+**, **Nature Action 100** e **PRI Advance** per un approccio coerente con gli *standard* internazionali (2023)
- Introduzione dei *framework* **“Eurizon Nature Watch”** e **“Director Accountability”** (2024)
- Integrazione dei **Principali indicatori di impatto avverso (PAI)** nella Politica di Impegno (2024)

Evidenze del consolidamento

- Raggiungimento del primo traguardo **Net Zero Stewardship Target** e incremento del investimenti in **Climate Solutions** (2025)
- Consolidamento del presidio dell'attività di voto, con **oltre 3.000 assemblee votate** (1° sem 2026)

La Governance della sostenibilità



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 specifici 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 garantisce competenze specialistiche 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;
- Svolgere attività di *Engagement* con gli emittenti su tematiche ambientali, sociali e di governo societario, collaborando e confrontandosi, ove necessario, con l'unità *Sustainability* e con i gestori di portafoglio della Direzione Investimenti.

Sustainability



Unità responsabile della supervisione delle tematiche relative agli Investimenti SRI, con il compito di:

- Supportare l'Alta Direzione nell'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) all'interno del Processo di Investimento della Società;
- Garantire coerenza e presidio nell'applicazione dei principi di sostenibilità, favorendo l'allineamento delle strategie di investimento agli standard internazionali e alle *best practice* di settore.
- Svolgere attività di *Engagement* con gli emittenti su tematiche ambientali e sociali, collaborando e confrontandosi, ove necessario, con l'unità *Corporate Governance* e con i gestori di portafoglio della Direzione Investimenti.



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*

2023

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

2021

Membro di *The Institutional
Investors Group on Climate change*

IIGCC
The Institutional Investors
Group on Climate Change

Climate
Action 100+

IIGCC
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 la
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

Membro di *Advance* per
incoraggiare l'adozione delle
migliori pratiche in materia di diritti
umani e *standard* lavorativi

**Inoltre, Eurizon partecipa ai
seguenti gruppi di lavoro promossi
da Advance:**

- *Renewable Energy Sector Group*
- *Metals & Mining Sector Group*



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**.



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

CDP
DISCLOSURE INSIGHT ACTION

2004

Sottoscrizione dei
Principi Italiani di
Stewardship

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito
EFAMA
European Federation of Asset Managers Association

2014

Adesione ai Principi
di investimento
responsabile promossi
dall'ONU

PRI
Principles for
Responsible
Investment

2015

Membro di
*International Corporate
Governance Network*
(ICGN)

ICGN
International Corporate Governance Network

2016

Socio ordinario del
Forum per la Finanza
Sostenibile

Forum per la
Finanza Sostenibile

2021

L'attività di *Stewardship*

Primo Semestre 2026

L'impegno verso i quattro temi prioritari



Cambiamento Climatico

Piani di transizione

Votati 10 *"Say on Climate"* presentati dal *management*, con un livello di supporto pari al 60%

Supportate il 100% (10) delle proposte degli azionisti che richiedevano la **presentazione del piano di transizione al voto**

Trasparenza informativa (*Disclosure*)

Votati 85 *"Say on Non-Financial Statement"*, con un livello di supporto di circa l'89%

Strategia Net Zero

Ingaggiate 37 società per approfondire l'evoluzione della **Strategia Net Zero** e gli investimenti in *climate solution*

Settore dei Combustibili Fossili

Ingaggiate 8 società del settore dei combustibili fossili per verificare la progressiva dismissione delle attività esistenti e l'assenza di nuovi investimenti nella **generazione di carbone termico o nello sfruttamento di sabbie bituminose**



Biodiversità

Trasparenza informativa (*Disclosure*)

Supportate il 100% (16) delle proposte richiedenti una maggiore trasparenza in materia di **conservazione della biodiversità e di economia circolare**

Impatti ambientali

Svolti 22 *engagement* dedicati alla valutazione degli **impatti ambientali** delle attività aziendali

Rischi, Impatti e Dipendenze dalla biodiversità

Condotti 14 *engagement* sulla valutazione dei **rischi, degli impatti e delle dipendenze dalla biodiversità**, compresa la **gestione responsabile delle risorse idriche**

Economia circolare

Condotti 18 *engagement* dedicati alle pratiche di **economia circolare** e 8 *engagement* sulle iniziative mirate alla riduzione della **produzione di rifiuti**



Diritti Umani

Catena di fornitura

Supportate il 100% (25) delle proposte volte a rafforzare la **tutela dei diritti dei lavoratori lungo la catena di fornitura**

Intelligenza Artificiale (AI) e Data Privacy

Supportate 22 proposte finalizzate a valutare i processi di sviluppo e integrazione di tecnologie basate sull'IA e le pratiche di **tutela della data privacy**

Diritti Umani

Condotti 26 *engagement* su tematiche sociali, di cui 5 relativi a **Human Rights Due Diligence (HRDD)**, finalizzati all'adozione di processi strutturati per la gestione degli impatti sui diritti umani lungo la catena del valore

D&I e comunità locali

Condotti 5 *engagement* per valutare l'applicazione delle politiche di **Diversity & Inclusion** e 4 *engagement* dedicati alle strategie di **coinvolgimento e sviluppo delle comunità locali**



Governance

Indipendenza del Consiglio di Amministrazione

Espressi 1.289 voti contrari alla nomina/rielezione degli amministratori per l'**insufficiente livello di indipendenza** del Consiglio di Amministrazione e dei comitati endoconsiliari

Responsabilità degli Amministratori sulla strategia di decarbonizzazione

Espressi 912 voti contrari alla rielezione degli amministratori ritenuti responsabili della **carente implementazione della strategia di decarbonizzazione**, valutata attraverso il modello di analisi proprietario **"Director Accountability"**, che analizza l'impegno del Consiglio nell'attuazione di tali strategie

Diversità del Consiglio di Amministrazione

Espressi 855 voti contrari alla rielezione degli amministratori responsabili della composizione del Consiglio per l'**insufficiente livello di diversità**

Politiche di Remunerazione

Espressi 511 voti contrari alle **politiche di remunerazione** a causa dell'informativa ritenuta non adeguata e incompleta. Considerata la centralità della trasparenza sui compensi, Eurizon ha svolto 90 *engagement* pre-assembleari per integrare la *disclosure* e garantire un voto pienamente informato

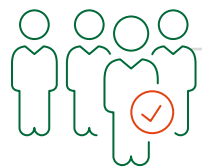
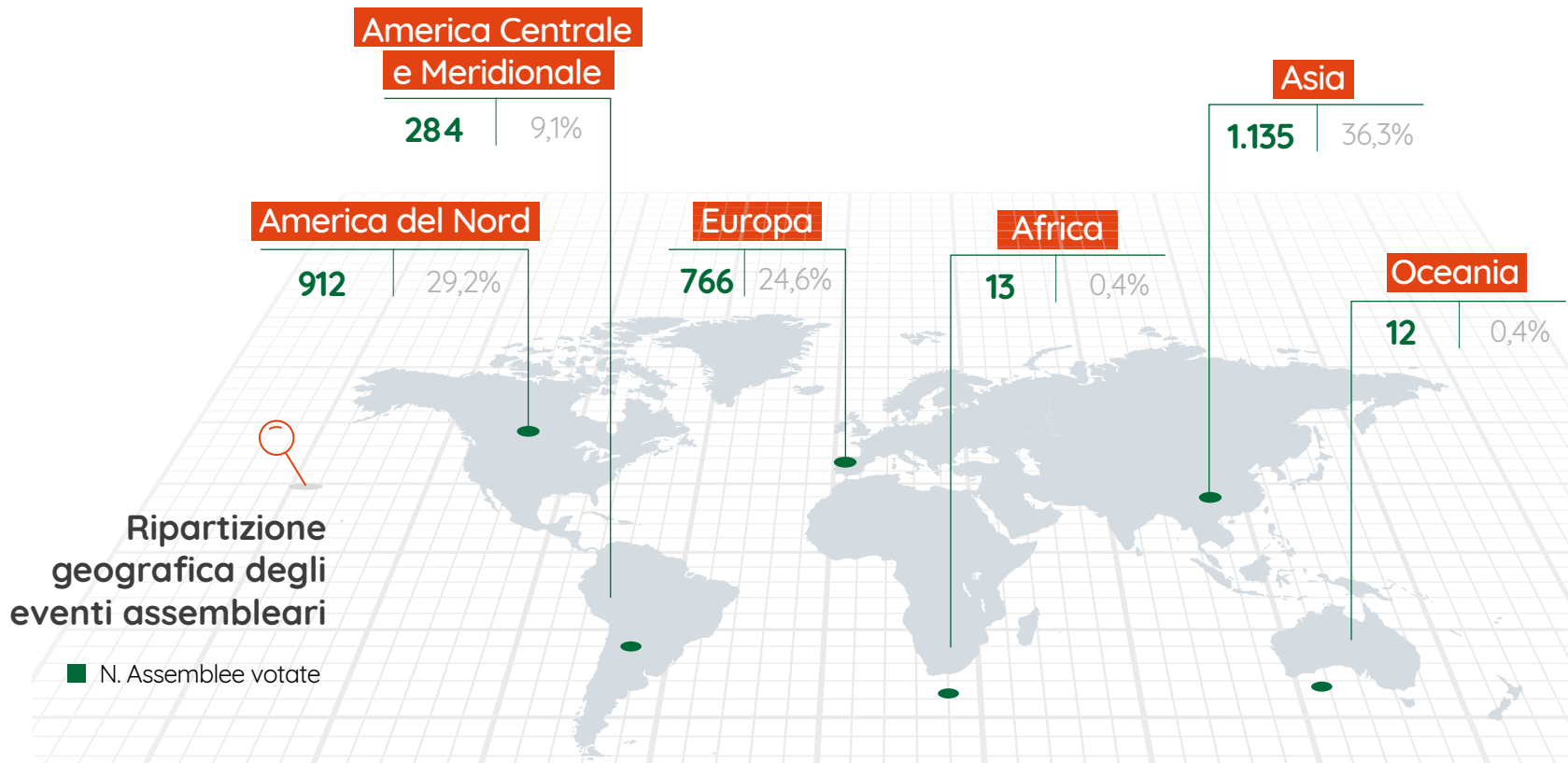
Voto di Lista

Eletti 48 Consiglieri in **rappresentanza degli azionisti di minoranza**, nell'ambito dei lavori del Comitato dei Gestori promosso da Assogestioni

L'esercizio del diritto di voto

Primo Semestre 2026

- 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 2026, Eurizon ha partecipato a 3.122 Assemblee, di cui il 5% di società quotate alla Borsa Italiana e il 95% di società quotate all'estero. Le assemblee votate hanno riguardato principalmente Stati Uniti (825), Giappone (332) e Cina (298). La Società ha espresso il voto su 37.797 risoluzioni, di cui 36.582 relative a proposte del *management* (cd. "*management proposals*") e 1.215 relative a proposte degli azionisti (cd. "*shareholder proposals*").



3.122

Assemblee partecipate

37.797

Risoluzioni all'ordine del giorno votate

96,1%

Assemblee partecipate sul totale delle assemblee votabili*

~90%

Proposte degli azionisti supportate riguardanti tematiche ambientali e sociali**

38%

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

17%

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

*La Società si riserva di non esercitare il diritto di voto nei casi in cui tale situazione potrebbe non tradursi in un vantaggio per i patrimoni gestiti, ad esempio qualora la Società detenga complessivamente una partecipazione marginale, o sia necessario bloccare la disponibilità degli strumenti finanziari per un periodo di tempo ritenuto eccessivo, tale da influenzare le strategie gestionali, o l'ordine del giorno dell'assemblea non preveda la trattazione di argomenti significativi, o i costi amministrativi necessari, anche in considerazione delle procedure previste in taluni Paesi, siano ritenuti superiori ai benefici attesi dalla partecipazione all'assemblea, soprattutto in presenza di posizioni derivanti da strategie di investimento di breve termine. Inoltre, Eurizon Capital SGR non esercita il voto in situazioni di conflitto d'interessi, ovvero nel caso di strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti emessi da società del Gruppo o da società con le quali la Società, i suoi soci rilevanti o le società del Gruppo intrattengono rapporti di natura strategica ovvero rispetto alle quali le società del Gruppo di appartenenza della Società nominano o designano uno o più membri degli organi sociali. Per maggiori informazioni si rimanda alla "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.".

** Il dato non include le proposte "anti-E&S", anche dette "conservative", ovvero le proposte degli azionisti che scoraggiano l'introduzione e l'applicazione dei principi di sostenibilità. Per il dettaglio delle assemblee votate, si prega di far riferimento al Proxy Voting Dashboard, consultabile sul sito www.eurizoncapital.com.

L'esercizio del diritto di voto

Risoluzioni votate nel primo semestre 2026



Ambiente

181 proposte votate su **tematiche ambientali**, contribuendo al successo* del **52%** dei casi

Say on Non-financial Statement

47%

Mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici

14,4%

*Say on Climate*** e richieste di presentazione del Piano di Azione per il clima

11,1%

Valutazione dei rischi e dismissione degli impianti nucleari

7,7%

Riduzione delle emissioni di gas serra

6,6%

Mitigazione dei rischi legati alla perdita di biodiversità

3,9%

Anti-E / conservative***

3,3%

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

3,3%

Rendicontazione e riduzione dell'inquinamento e uso dei materiali pericolosi

1,6%

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

1,1%



Sociale

207 proposte votate su **tematiche sociali**, contribuendo al successo* del **47%** dei casi

Rendicontazione dei contributi politici e delle donazioni effettuate

48,8%

Anti-S / conservative***

13,5%

Sicurezza dei dati, *privacy* e intelligenza artificiale

11,1%

Rispetto dei diritti umani e del lavoro

10,1%

Politiche in materia di diversità e inclusione

9,7%

Miglioramento della salute e sicurezza sul lavoro

3%

Trasparenza e rispetto dei diritti dei lavoratori nella catena di fornitura

1,9%

Benessere degli animali

1,4%

Produzione e commercializzazione di armi

0,5%



Governance

37.409 proposte votate su **tematiche di governance**, contribuendo al successo* del **74%** dei casi

Elezione degli organi aziendali

55,1%

Aspetti di natura operativa/ordinaria

12,7%

Remunerazione

12,1%

Struttura del Capitale

6,7%

Nomina della società di revisione

6,2%

Modifiche allo statuto

3%

Operazioni con parti correlate (Attività non di *routine*)

1,9%

Operazioni Straordinarie

1,5%

Meccanismi e presidi *anti-takeover*

0,5%

Altri aspetti di buon governo societario

0,3%

* 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.

Cambiamento Climatico

Focus sulle principali proposte votate



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



Supportate 36 proposte volte a richiedere la definizione 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. Delle proposte supportate, 4 chiedevano di valutare come la società intendesse gestire l'aumento della domanda energetica e del consumo idrico dei propri *data center*, garantendo al contempo il mantenimento dei progressi verso gli obiettivi climatici prefissati. Il supporto medio si è attestato al 13%, con un picco di consensi pari al 47% per una proposta relativa alla rendicontazione delle emissioni GHG di un costruttore residenziale statunitense.

Say on Climate



10 piani di transizione votati, la metà dei quali presentati da società appartenenti al settore industriale. Nel 40% dei casi, il voto contrario è stato motivato dalla scarsa robustezza e credibilità del piano*, oltre che da investimenti non adeguati rispetto agli obiettivi *Net Zero* dichiarati.

Il supporto medio registrato per le proposte *Say on Climate* è stato di circa 93,4%.

Supportate tutte le proposte (10) che chiedevano di sottoporre al voto la strategia di transizione, che hanno ricevuto un sostegno medio di circa il 15%.

Eurizon incoraggia le società operanti in settori altamente inquinanti a presentare i propri piani di transizione climatica in assemblea, così da consentire agli investitori di esprimere il proprio *feedback* laddove emergano criticità che richiedano interventi urgenti nella strategia.

Say on Non-financial Statement



Votate 85 Dichiarazioni Non Finanziarie supportandone l'89%; 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*.

Nei paesi come la Svizzera, la verifica indipendente, pur non essendo un requisito normativo***, rappresenta ormai una prassi di mercato consolidata per l'informativa non finanziaria. A conferma di tale rilevanza, due tra i rapporti integrati analizzati che erano privi di verifica indipendente hanno registrato un livello di dissenso significativamente più elevato tra gli azionisti (13%) rispetto a una media complessiva del 3%.

Attività di lobbying in materia di energia e clima



Supportate tutte le proposte (2) che richiedevano agli emittenti una divulgazione chiara sull'allineamento delle **attività di lobbying** agli impegni climatici dichiarati e agli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

Proposte Anti-E / conservative****



Respinte tutte le proposte (6) che richiedevano alle società di limitare la spesa e gli investimenti destinati alla mitigazione del cambiamento climatico.

Il livello medio di supporto è rimasto basso, in linea con l'anno precedente, attestandosi intorno all'1,2%.

* Per un approfondimento sulla metodologia adottata da Eurizon nel valutare la robustezza e la credibilità dei piani di transizione, si rimanda alla pagina successiva.

** Per esempio, in Svizzera, dal 2024 le società quotate in borsa con almeno 500 dipendenti e determinate dimensioni di attivo o fatturato devono sottoporre agli azionisti la propria relazione non finanziaria: anche in Spagna, la legge 11/2018 impone alle società quotate con almeno 500 dipendenti di includere informazioni non finanziarie nella relazione di gestione consolidata e di presentarla 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.

Tra le proposte riconducibili alla categoria "Cambiamento Climatico", ma non oggetto di approfondimento nella presente pagina, figurano anche le proposte relative a Valutazione dei rischi e dismissione degli impianti nucleari.

Cambiamento Climatico

Say on Climate” a confronto: analisi di due società del settore dei trasporti

Il modello di analisi sviluppato da Eurizon per valutare la robustezza e la credibilità dei piani di transizione consente alla Società di esprimere un voto coerente e consapevole, indipendentemente dal settore di appartenenza delle società emittenti.

Tale modello integra i principali criteri di valutazione con ulteriori evidenze e considerazioni, rafforzando così il processo di *assessment*.

Principali criteri di valutazione

- Ambizione *Net Zero* al 2050
- Target* di riduzione delle emissioni
- Strategia di decarbonizzazione
- Allocazione del capitale
- Politica di impegno
- Governance*
- Just Transition*
- Rendicontazione in linea con le raccomandazioni della *TCFD*

Ulteriori criteri/considerazioni

- Controversie ESG
- Questionario *CDP*
- Validazione *target* da parte di *SBTi*
- Progresso e storico degli obiettivi di riduzione delle emissioni GHG
- Coinvolgimento dei fornitori
- TPI Carbon Performance*
- Framework* proprietario di Eurizon circa l’allineamento a *Net Zero*
- Esito dell’*engagement*
- Analisi del *Proxy Advisor*



CASO A		
Principali criteri di valutazione	Valutazione	Dettagli principali
Obiettivo di neutralità climatica (cd. <i>Net Zero</i>) entro il 2050	Positiva	<i>Net Zero</i> 2050 su <i>Scope</i> 1, 2 e 3; validato <i>SBTi</i> ed allineato a uno scenario 1,5°C
Obiettivi di riduzione dei gas serra di lungo termine ('36-'50)	Positiva	90% <i>Scope</i> 1, 2 e 3 entro il 2050 (<i>baseline</i> 2019)
Obiettivi di riduzione dei gas serra di medio termine ('27-'35)	Positiva	<i>Scope</i> 1 e 2 (2030): riduzione del 43% dell'intensità delle emissioni (per <i>gross ton miles</i>) rispetto al 2019; <i>Scope</i> 3 - Categoria 3 (2030): riduzione del 40% dell'intensità delle emissioni legate ad attività di combustibili ed energia rispetto al 2019; - Altri <i>Scope</i> 3 (2030): riduzione del 27,5% delle emissioni assolute rispetto al 2019
Obiettivi di riduzione dei gas serra di breve termine (fino al '27)	Negativa	Non sono presenti <i>target</i> di riduzione delle emissioni precedenti al 2030
Strategia di decarbonizzazione	Parziale	Strategia strutturata basata su rinnovo della flotta, carburanti rinnovabili, efficienza operativa e innovazione tecnologica, ma il raggiungimento degli obiettivi dipende dalla disponibilità di tecnologie e combustibili a basse emissioni
Allineamento dell'allocazione del capitale (cd. <i>Capex</i>) allo scenario 1,5°C	Parziale	Investimenti significativi nella transizione climatica, ma limitata trasparenza sulla quota di <i>CapEx</i> effettivamente destinata a progetti di decarbonizzazione
Politica di impegno in linea con gli obiettivi di decarbonizzazione	Parziale	Impegno pubblico positivo e <i>advocacy</i> pro-clima; ma <i>disclosure</i> limitata
Presenza di buone pratiche di <i>Corporate Governance</i>	Parziale	<i>Governance</i> climatica solida, con supervisione del <i>Board</i> e incentivi climatici per il <i>management</i> , ma limitata trasparenza sulle competenze climatiche del Consiglio
Rispetto dei principi della <i>Just Transition</i>	Negativa	Nessuna politica o <i>KPI</i> dedicati alla transizione equa
Standard di Rendicontazione	Positiva	<i>TCFD/ESRS aligned</i> ; <i>scenario analysis</i> qualitativa e quantitativa
Ulteriori considerazioni	Nessuna controversia ESG rilevante; riduzione del 19% delle emissioni complessive dal 2019 e progressi verso i <i>target</i> climatici, ma strategia di coinvolgimento dei fornitori ancora poco strutturata	
Esito valutazione	Parzialmente in linea con le aspettative del settore, grazie a un percorso <i>Net Zero</i> validato da <i>SBTi</i> , pur con limitata trasparenza sul <i>CapEx</i> climatico e margini di miglioramento nelle attività di <i>advocacy</i> e nel coinvolgimento dei fornitori.	
Istruzione di voto	A FAVORE	

CASO B		
Principali criteri di valutazione	Valutazione	Dettagli principali
Obiettivo di neutralità climatica (cd. <i>Net Zero</i>) entro il 2050	Negativa	Nessun impegno formale a <i>Net Zero</i> per <i>Scope</i> 1, 2 e 3
Obiettivi di riduzione dei gas serra di lungo termine ('36-'50)	Negativa	Non sono stati definiti obiettivi di riduzione delle emissioni oltre il 2035
Obiettivi di riduzione dei gas serra di medio termine ('27-'35)	Parziale	<i>Target SBTi</i> validato: riduzione del 36,9% delle emissioni <i>Scope</i> 1, 2 e 3 (<i>well-to-wheel</i>) delle locomotive entro il 2030 (<i>baseline</i> 2020), allineato a uno scenario "well below 2°C"
Obiettivi di riduzione dei gas serra di breve termine (fino al '27)	Negativa	Non sono presenti <i>target</i> di riduzione delle emissioni precedenti al 2030
Strategia di decarbonizzazione	Parziale	Piano strutturato, ma incompleto per raggiungere <i>Net Zero</i>
Allineamento dell'allocazione del capitale (cd. <i>Capex</i>) allo scenario 1,5°C	Negativa	Investimenti climatici presenti, ma senza quantificazione del capitale destinato alla transizione
Politica di impegno in linea con gli obiettivi di decarbonizzazione	Parziale	Dialogo con <i>stakeholder</i> e istituzioni, ma nessuna evidenza di allineamento delle attività di <i>lobbying</i> agli obiettivi di decarbonizzazione
Presenza di buone pratiche di <i>Corporate Governance</i>	Parziale	<i>Governance</i> solida; ma nessun incentivo relativo al clima presente
Rispetto dei principi della <i>Just Transition</i>	Negativa	Nessuna politica o <i>KPI</i> dedicati alla transizione equa
Standard di rendicontazione	Positiva	<i>Reporting</i> climatico allineato a <i>TCFD</i> , <i>GRI</i> , <i>SASB</i> e <i>IFRS</i> , supportato da analisi di scenario climatico
Ulteriori considerazioni	Controversie ESG moderate, <i>reporting</i> climatico trasparente e verificato, ma nessuna riduzione costante delle emissioni assolute e assenza di una strategia strutturata di coinvolgimento dei fornitori con requisiti climatici	
Esito valutazione	Non in linea con le aspettative del settore: <i>target SBTi</i> di medio termine e buona trasparenza climatica, ma assenza di un <i>target Net Zero</i> , limitata trasparenza sull'allocazione del <i>CapEx</i> e scarso coinvolgimento dei fornitori nella transizione climatica.	
Istruzione di voto	CONTRARIO	

Biodiversità

Focus sulle principali proposte votate

Mitigazione dei rischi legati alla perdita di biodiversità



Supportate tutte le proposte (7) volte a valutare rischi, impatti e dipendenze del *business*, incluse le catene di approvvigionamento, collegati alla perdita di biodiversità e al degrado del capitale naturale.

Nel dettaglio:

- **Deforestazione:** richieste volte alla valutazione e maggiore trasparenza sugli impatti di deforestazione associati ai prodotti a marchio proprio e alla catena di approvvigionamento.
- **Acqua e biodiversità:** richieste volte a sollecitare la pubblicazione di valutazioni sui rischi legati alle risorse idriche e sugli impatti delle attività sulla biodiversità, al fine di rafforzare la gestione del capitale naturale.
- **Impatti ambientali e sociali:** richieste di maggiore trasparenza sugli impatti ambientali e sanitari delle attività aziendali, inclusi quelli derivanti da grandi bacini artificiali utilizzati per lo stoccaggio dei reflui provenienti dagli allevamenti e dagli impianti di lavorazione. Le proposte sollecitavano inoltre una valutazione indipendente degli impatti delle operazioni sulle comunità vulnerabili, in particolare quelle appartenenti a minoranze etniche e a basso reddito, così da rafforzare la gestione dei rischi di giustizia ambientale.

Economia Circolare



Sostenute tutte le proposte (6) 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:

- Le proposte miravano a **rafforzare la gestione e la trasparenza degli impatti ambientali associati all'utilizzo della plastica lungo il ciclo di vita dei prodotti e degli imballaggi**. In particolare, richiedevano la pubblicazione di *report* sul quantitativo di imballaggi in plastica utilizzati, sui rischi derivanti dai rifiuti generati dai filtri delle sigarette e sulle strategie adottate per ridurre l'inquinamento da plastica e microplastiche.
- Le proposte sollecitavano inoltre **l'adozione di obiettivi e iniziative volte a rendere gli imballaggi riciclabili, riutilizzabili o compostabili**, a ridurre l'utilizzo della plastica vergine e a limitare il rilascio di microfibre e altri rifiuti plastici nell'ambiente, consentendo agli investitori di valutare la credibilità e l'efficacia delle strategie aziendali di economia circolare.

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 12%.

Inquinamento e materiali pericolosi



Supportate tutte le proposte (3) volte a rafforzare la trasparenza e la gestione dei rischi connessi all'impiego di pesticidi e additivi chimici lungo la catena del valore e nei prodotti destinati ai consumatori.

In particolare, le mozioni richiedevano una maggiore trasparenza su:

- I **residui di pesticidi** nei prodotti a marchio proprio.
- L'utilizzo di pesticidi nell'ambito dei programmi di agricoltura rigenerativa.
- I rischi associati agli **additivi chimici** impiegati negli alimenti e nelle bevande.

Tali informazioni avrebbero consentito agli investitori di valutare con maggiore accuratezza l'efficacia delle strategie aziendali di gestione dei rischi chimici, la tutela della salute dei consumatori e l'impegno verso pratiche agricole più sostenibili.

Il sostegno medio è stato del 12%.



Diritti Umani e tematiche sociali

Focus sulle principali proposte votate



Contributi politici e donazioni



Votate 101 proposte riguardanti le procedure e le politiche aziendali volte a regolamentare le **attività di lobbying diretto e indiretto**, a garantire la coerenza dei contributi politici con i valori dichiarati dalla società, a definire i **processi autorizzativi e a stabilire gli importi destinati a donazioni e spese di beneficenza**. Il sostegno medio complessivo è stato del 79%.

Diversità e Inclusione



Supportate tutte le proposte (20) che richiedevano la pubblicazione di report volti a valutare:

- L'efficacia delle politiche adottate dalla società in materia di diversità e inclusione;
- il livello di diversità del Consiglio di Amministrazione e la trasparenza sulla composizione e sulla *governance* dell'organo amministrativo;
- I tassi di fidelizzazione dei dipendenti (*retention rate*) per categoria demografica e i potenziali effetti discriminatori delle politiche migratorie.

Il supporto medio complessivo è stato del 6,3%.

Salute e Sicurezza



Votato a favore di 6 proposte che richiedevano di avviare audit indipendenti volti a certificare l'efficacia dei presidi e delle pratiche adottate in materia di sicurezza sul luogo di lavoro. Il supporto medio complessivo è stato del 7,5%.

Diritti umani e del lavoro/ Just Transition



Supportate tutte le proposte (21) riguardanti i rischi connessi all'insufficiente tutela dei diritti umani e alla promozione di standard e politiche più rigorosi in tale ambito. Le iniziative miravano a favorire, presso le aziende, il rafforzamento dell'impegno etico e la tutela dei diritti umani attraverso processi di *due diligence* e politiche globali maggiormente stringenti.

In dettaglio:

- 3 proposte richiedevano la predisposizione di *report* volti a **valutare l'impatto delle politiche migratorie statunitensi sulle attività aziendali**, con particolare riferimento alla capacità delle imprese di attrarre, assumere e trattenere lavoratori altamente qualificati e alle possibili ripercussioni su innovazione e competitività.
- 3 proposte, rivolte specificamente alle istituzioni finanziarie, chiedevano maggiore trasparenza nella **gestione dei rischi legati al lavoro forzato e minorile nelle attività di finanziamento e concessione del credito**.
- 2 proposte richiedevano una maggiore trasparenza sulle **procedure di due diligence** relative al finanziamento di progetti con **potenziali impatti sui diritti delle popolazioni indigene**, evidenziando l'importanza di garantire il consenso libero, preventivo e informato (*FPIC**) delle comunità coinvolte.

Catena di fornitura



Supportate tutte le proposte (4) 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 da limitati presidi di tutela e da un insufficiente rispetto dei diritti umani. Nello specifico, alcune mozioni sollecitavano l'attuazione di programmi finalizzati a eliminare lo sfruttamento del lavoro minorile lungo la catena di approvvigionamento.

Intelligenza Artificiale e Data Privacy



Supportate tutte le proposte (15) mirate alla valutazione dei rischi derivanti da un uso improprio o non etico di dati esterni nello sviluppo di sistemi di Intelligenza Artificiale. Le mozioni richiedevano inoltre l'adozione di un codice di condotta volontario per i sistemi avanzati di IA generativa, al fine di garantire pratiche responsabili in materia. **Supportate le proposte (7) che richiedevano un rafforzamento della trasparenza, della responsabilizzazione e della rendicontazione in materia di privacy e sicurezza dei dati**, incluse le politiche di tutela dei minori e le pratiche di raccolta dei dati e di pubblicità.

*Free, Prior, and Informed Consent - Consenso Libero, Preventivo e Informato.

Governance

Focus sulle principali proposte votate

Elezione degli Organi Aziendali



Tra le **20.614 proposte votate relative alla rielezione degli amministratori**, il 22% non ha ottenuto il sostegno degli azionisti principalmente a causa di una limitata trasparenza sul profilo dei candidati, della mancanza di indipendenza o di carenze nella supervisione e/o nell'attuazione delle strategie in materia di clima e diversità.

- **1.289 voti contrari alla rielezione degli amministratori per mancanza di indipendenza.**
- **855 voti contrari alla rielezione degli amministratori per insufficiente diversità.** Nel 68% dei casi ha riguardato società con sede negli Stati Uniti. L'analisi* dei progressi compiuti nel 2024 ha evidenziato che il 33% delle società monitorate non ha registrato miglioramenti significativi nei livelli di diversità all'interno del Consiglio di Amministrazione; per queste società, è stato votato contro il Presidente del Comitato Nomine per il secondo anno consecutivo.
- **370 voti contrari alla rielezione degli amministratori per criticità nella composizione dei comitati consiliari.** Le motivazioni più ricorrenti hanno riguardato competenze non adeguate, presenza di amministratori esecutivi all'interno dei comitati e assenza di una maggioranza di componenti indipendenti e/o di un presidente del comitato indipendente.
- **230 voti contrari espressi in occasione della nomina degli amministratori a causa di significative carenze nella governance aziendale.** Tra le cause principali: (i) la persistente incapacità del Consiglio di affrontare questioni strutturali legate all'allineamento tra retribuzione e *performance* e a pratiche di compensazione controverse, (ii) le responsabilità del *top management* in decisioni inefficienti sull'allocazione del capitale (iii) l'elevato numero di assenze alle riunioni del Consiglio e dei Comitati.

Politiche di Remunerazione



Votate 4.491 proposte, di cui 3.226 relative al **Say on Pay**. Eurizon ha espresso voto contrario nel 16% dei casi motivando la scelta con (i) informativa insufficiente; (ii) disallineamento rispetto al principio "*Pay for Performance*"; (iii) assenza di parametri ESG nei piani di incentivazione di breve e lungo termine; (iv) eccessiva discrezionalità concessa al Consiglio attraverso clausole di deroga inserite nella politica. Tra le società monitorate per il raggiungimento della neutralità climatica, **Eurizon ha votato contro 69 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 2.055 proposte relative alla nomina delle società di revisione esterne, con un livello medio di supporto pari al 97%. Eurizon ha votato contro 84 proposte, motivando tale scelta con la scarsa trasparenza o con l'eccessiva durata dell'incarico (superiore a 20 anni). Per altre 77 proposte, il mancato supporto è stato determinato da significative criticità rilevate dalle autorità di vigilanza nei confronti della società di revisione.

Supportate 174 proposte riguardanti la nomina di società di revisione specializzate nella certificazione dell'informativa non finanziaria, in linea con quanto previsto dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)***.

Altri Aspetti di buon governo societario



Supportate le risoluzioni volte a rafforzare i diritti degli azionisti e i meccanismi di governo societario:

- **62 proposte** richiedevano la nomina di un Presidente del Consiglio di Amministrazione indipendente.
- **35 proposte** miravano ad attribuire agli azionisti il diritto di adottare delibere mediante consenso scritto.
- **34 proposte** proponevano di facilitare la convocazione di assemblee straordinarie su iniziativa degli azionisti.

Sono state inoltre sostenute iniziative finalizzate a promuovere una maggiore trasparenza nelle votazioni assembleari, a rafforzare i diritti degli azionisti e a garantire un più efficace coinvolgimento del Consiglio di Amministrazione nella supervisione delle tematiche ambientali e sociali.

* 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.





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

Nel primo semestre 2026, sono state monitorate **1.085 società “target” del Directors’ Accountability framework***: tra queste, **587 presentavano una strategia climatica sufficientemente ambiziosa**, e per questo hanno ricevuto un voto favorevole; per **329 società, che presentavano delle lacune nell’implementazione della strategia di decarbonizzazione o gravi controversie**, Eurizon ha votato contro la rielezione di 912 amministratori.

Istruzioni di voto motivata dall’implementazione della strategia di decarbonizzazione	N. società
Voto in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione	587
Voto contrario la rielezione del presidente in carica del Comitato per la sostenibilità a causa delle carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	84
Voto contrario la rielezione dei membri in carica del Comitato di sostenibilità a causa delle gravi carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione	114
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	52
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	29

Eurizon non ha supportato il rinnovo degli amministratori di **50 società** a causa del loro coinvolgimento in **gravi controversie climatiche e sociali**.

Rispetto al 2025, analizzando il totale delle società “target”:

- l’8% ha mostrato progressi nell’implementazione della propria strategia climatica;
- il 20% ha registrato un peggioramento nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione, che ha determinato un voto contrario alla rielezione degli amministratori ritenuti responsabili;
- il restante 72% non ha mostrato alcun cambiamento nella propria strategia climatica, e per questo, il voto è rimasto invariato.

* Per 169 società, non è stato possibile esprimere il voto in quanto l’ordine del giorno non includeva la rielezione degli amministratori.

Settore della società “target”	N. società “target”*
 Prodotti Industriali	192
 Materiali	110
 Beni di consumo discrezionali	91
 Finanza	83
 Servizi di pubblica utilità	80
 Informatica	79
 Beni di prima necessità	77
 Energia	67
 Sanità	65
 Servizi di comunicazione	44
 Immobiliare	28

Governance

Il voto di lista

- Eurizon contribuisce ad eleggere Consiglieri di Amministrazione (CdA) e/o Sindaci di emittenti quotati alla Borsa Italiana mediante il meccanismo del voto di lista, in rappresentanza delle minoranze azionarie nell’ambito dei lavori del **Comitato dei Gestori** supportato da **Assogestioni**.
- La selezione dei candidati da presentare 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 stabiliscono 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 di genere, anche delle competenze in modo da poter assicurare che gli eletti possano contribuire attivamente ai lavori degli organi sociali.

Suddivisione delle competenze dei candidati eletti nel primo semestre 2026



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”

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

48 Consiglieri eletti

31 Sindaci effettivi eletti

47% Rappresentanza femminile tra i candidati eletti**

46% Rappresentanza femminile tra i candidati eletti nel CdA

* Eurizon ha contribuito ad eleggere 48 Consiglieri di cui 22 appartenenti al genere femminile; 31 Sindaci effettivi di cui 15 appartenenti al genere femminile. Inoltre, sono stati eletti 29 Sindaci supplenti, di cui 19 appartenenti al genere femminile.

Approfondimento

Proposte degli azionisti: crescente *focus* sulle tematiche di *governance*

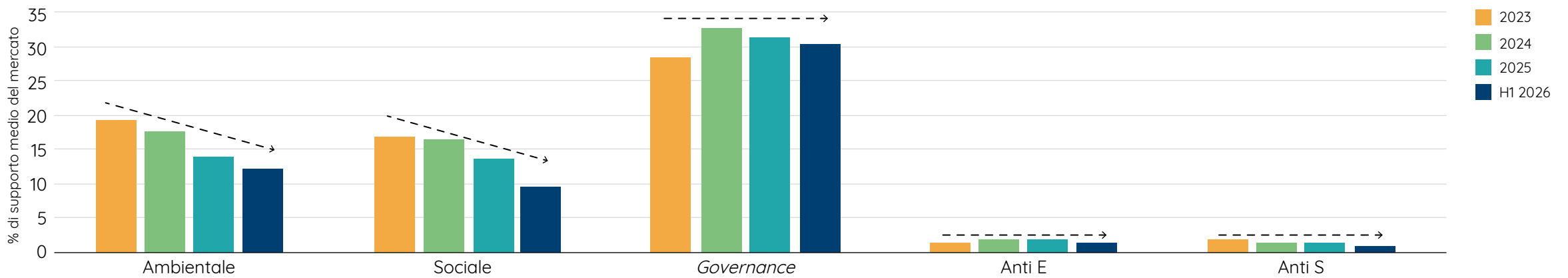
L’analisi delle proposte degli azionisti* votate da Eurizon nel primo semestre 2026 evidenzia un progressivo **rafforzamento del peso delle tematiche di *Governance* rispetto a quelle Ambientali (*Environmental*) e Sociali (*Social*)**. Nel periodo considerato, le proposte di *Governance* hanno rappresentato il 62% del totale delle proposte ESG, in marcata crescita rispetto al 35% registrato nel 2023. Tale andamento riflette una crescente attenzione degli azionisti verso aspetti quali l’assetto di governo societario, la tutela dei diritti degli azionisti e l’efficacia dei meccanismi di supervisione e controllo. Parallelamente, le proposte *Environmental* si sono ridotte al 13% del totale ESG, rispetto al 22% del 2023, mentre le proposte *Social* si attestano al 20%, in calo rispetto al 34% rilevato tre anni prima.

Per quanto riguarda il consenso espresso dal mercato, nel primo semestre 2026, il **supporto medio alle proposte di *Governance* si è mantenuto sostanzialmente stabile**, mentre **quello alle proposte *Environmental* ha registrato una riduzione di 7 punti percentuali** e quello alle **proposte Social una diminuzione di 6 punti percentuali**, in linea con il *trend* evidenziato.

Le proposte Anti-E e Anti-S** continuano a rappresentare una quota marginale del mercato** e a raccogliere livelli di consenso particolarmente contenuti, con un supporto medio pari rispettivamente all’1,2% e all’1,1%.

Ripartizione (%) delle Proposte ESG degli azionisti*	2023	2024	2025	H1 2026
 Environmental	22%	19%	17%	13%
 Social	34%	32%	19%	20%
 Governance	35%	39%	49%	62%
 Anti-E**	2%	4%	2%	1%
 Anti-S**	7%	7%	13%	4%

Evoluzione del supporto alle Proposte ESG degli azionisti*



* Sono escluse le proposte relative all’elezione degli amministratori e dei sindaci/revisori presentate dagli azionisti di maggioranza nei mercati in cui tale modalità di nomina costituisce la prassi di mercato.

** Si definiscono proposte “Anti-E&S” le proposte degli azionisti che scoraggiano l’introduzione e l’applicazione dei principi di sostenibilità.

L'attività di *engagement*

La “*Politica di Impegno*” definisce le modalità con cui Eurizon promuove il dialogo con gli emittenti in cui investe, integrando il proprio impegno in qualità di azionista nella strategia di investimento.

La Società è impegnata ad instaurare un dialogo costruttivo con gli organi di amministrazione e/o controllo degli **emittenti considerati “rilevanti”**, ossia caratterizzati da:

- un'esposizione significativa nei portafogli gestiti (detenzione di “quote significative di capitale”);
- un peso significativo rispetto al benchmark di riferimento;
- un'elevata esposizione ai rischi di sostenibilità, quali (i) il coinvolgimento in settori ritenuti in grado di generare significative ripercussioni negative sull'ambiente e/o in ambito sociale, (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.

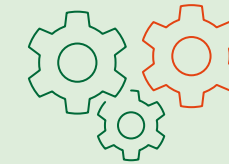
Eurizon ritiene che l'interazione con le società partecipate sia più efficace quando si basa su una **relazione di medio-lungo periodo** con gli organi sociali e l'alta dirigenza, i quali risultano maggiormente inclini a considerare gli investitori istituzionali

come partner credibili e impegnati. In quest'ottica, l'*engagement* è complementare sia all'analisi degli investimenti sia all'esercizio dei diritti di voto, consentendo 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 per integrare in modo efficace le scelte di investimento con le pratiche di *Stewardship*.

Gli esiti del dialogo possono influenzare sia le decisioni d'investimento sia la definizione delle istruzioni di voto in assemblea. Le attività di *engagement* e i risultati conseguiti sono condivisi su una piattaforma interna dedicata, consultabile da tutti gli attori coinvolti nel Processo di Investimento, a supporto di un flusso informativo strutturato e trasparente.

Nell'ambito degli impegni presi in seguito all'adesione alla **Net Zero Asset Managers Initiative**, Eurizon mira a **coinvolgere entro il 2030 le società che rappresentano il 90% delle emissioni finanziate dal proprio “Portfolio in Scope”***, per promuovere percorsi di decarbonizzazione e il progressivo allineamento agli obiettivi 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 entrambe le parti instaurano un dialogo costruttivo volto a monitorare e approfondire in modo reciproco le tematiche 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 - videoconferenze (“*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 promuovere l'assunzione di impegni concreti da parte di tali società su specifiche tematiche, nonché di supportare le decisioni di voto alle relative assemblee degli azionisti

* Ovvero la quota parte dei propri attivi tempo per tempo identificati come riferimento per gli obiettivi *Net Zero* di Eurizon.

L'attività di *engagement*

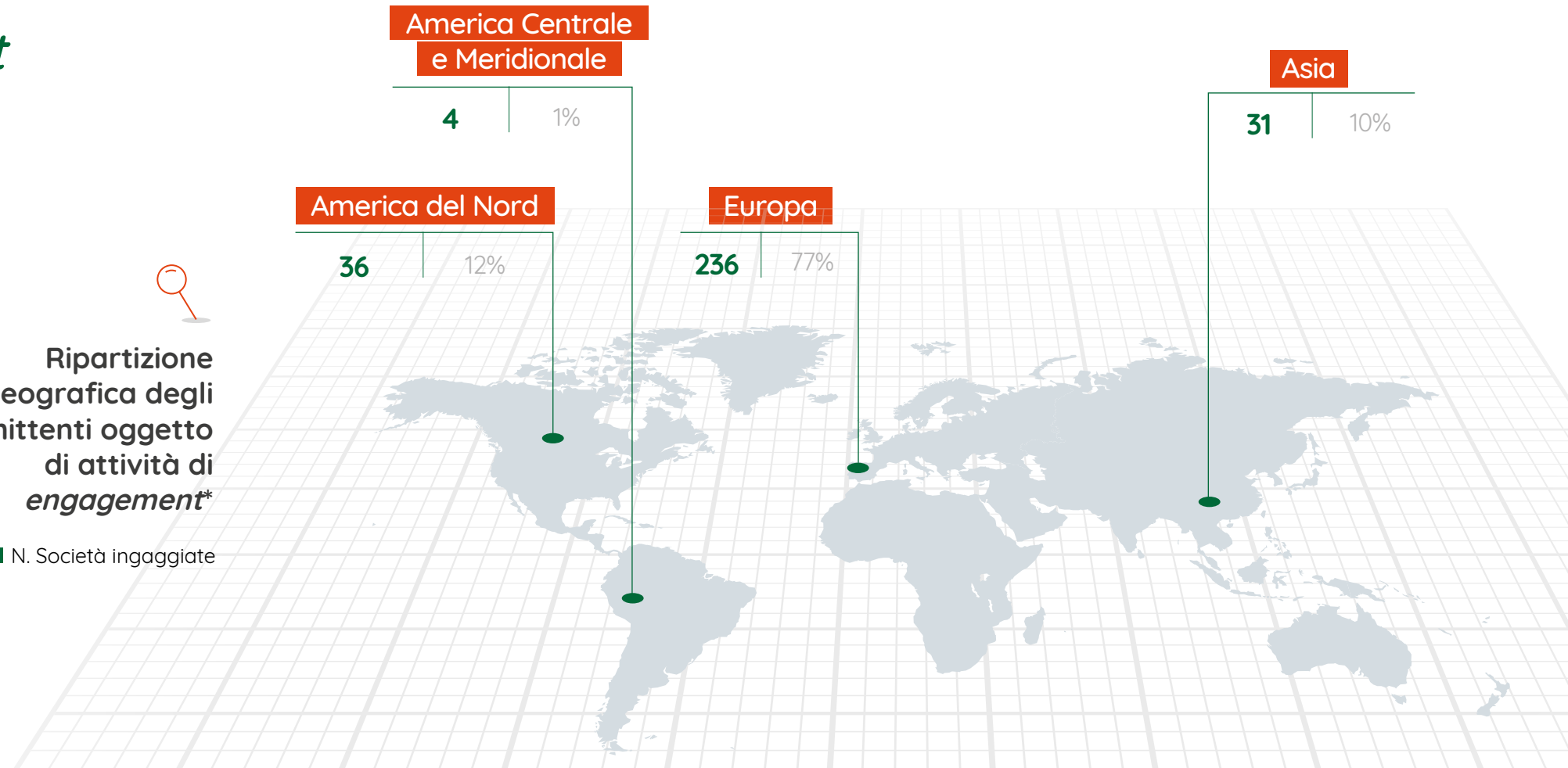
Primo Semestre 2026

In qualità di investitore istituzionale, Eurizon riconosce l'importanza di instaurare un dialogo costruttivo con le società partecipate, al fine di contribuire e incidere positivamente sulla loro condotta aziendale e favorire la creazione di valore per gli *Stakeholder* nel medio-lungo periodo.

Nel corso del primo semestre 2026, la società ha condotto 468 *engagement* (con 307 emittenti), di cui il 43% focalizzati su tematiche di sostenibilità.

Ripartizione geografica degli emittenti oggetto di attività di *engagement**

■ N. Società ingaggiate



468

Engagement

307

Emittenti coinvolti

51%

Engagement individuali

49%

Engagement collettivi

43%

Dialoghi su tematiche di sostenibilità

110

Dialoghi propedeutici all'esercizio del voto in Assemblea

207

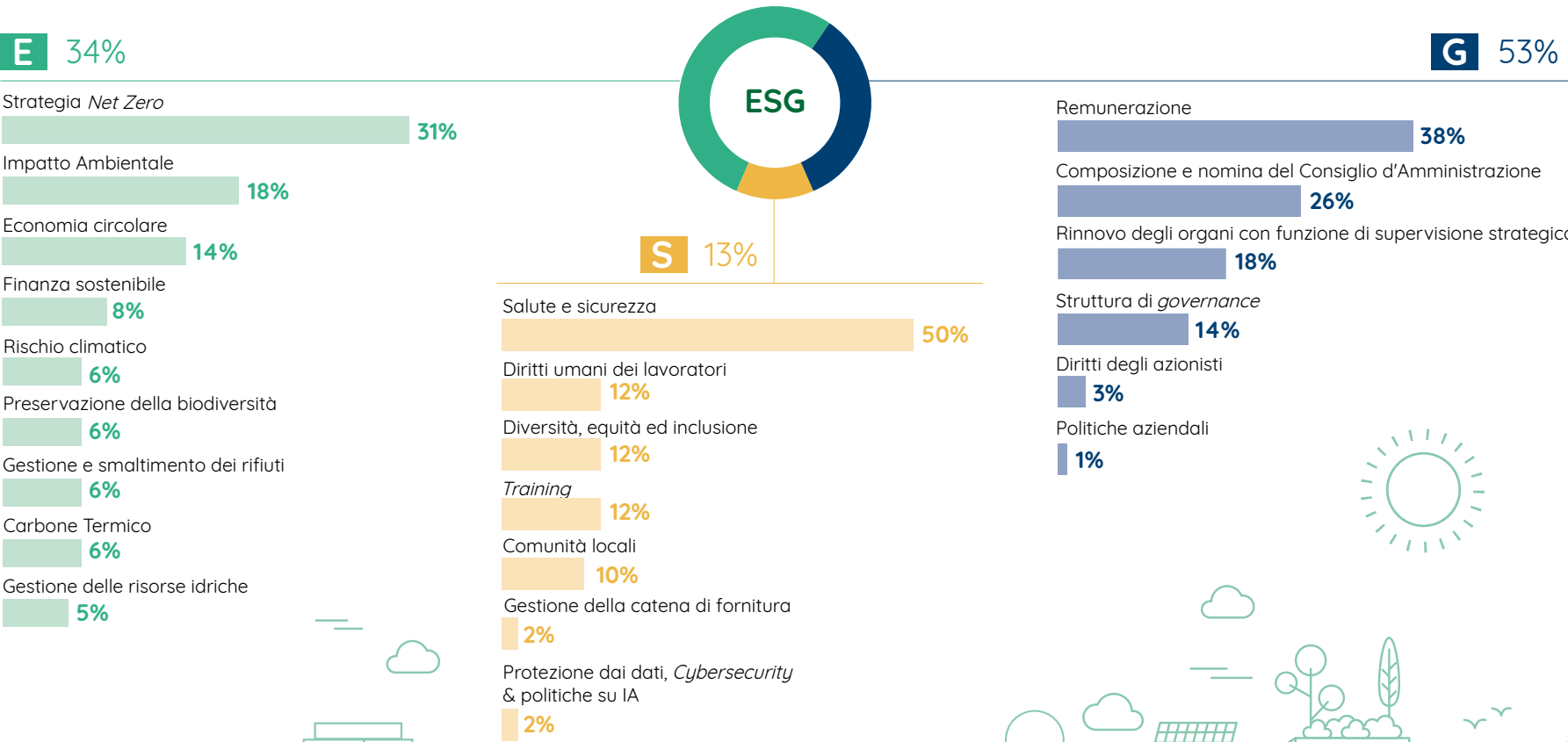
Dialoghi con rappresentanti *C-suite*

* 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 2026

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	61
Prodotti Industriali	51
Beni di consumo discrezionali	45
Informatica	33
Beni di prima necessità	27
Materiali	23
Servizi di pubblica utilità	22
Sanità	17
Servizi di comunicazione	13
Energia	10
Immobiliare	5

Casi Studio sull'attività di *engagement*



Cambiamento Climatico

SETTORE: *Materials - Chemicals*

AREA GEOGRAFICA: Europa del Nord

OBIETTIVO: Approfondire la strategia di decarbonizzazione, l'efficienza energetica e le principali dinamiche tecnologiche e commerciali rilevanti per la transizione climatica dell'emittente

MODALITÀ DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, collettivo

ENGAGEMENT SUMMARY:

- La società ha confermato l'obiettivo di ridurre del 35% le emissioni di Scopo 1 e 2 entro il 2035 (rispetto al 2021), mantenendo un approccio prudentiale sulle emissioni di Scopo 3 per via delle difficoltà di misurazione delle stesse lungo la catena del valore. La società ha inoltre evidenziato come le proprie tecnologie, in particolare quelle basate sull'ossicombustione e sull'ottimizzazione dei processi industriali, consentano ai clienti di migliorare l'efficienza energetica e ridurre i consumi.
- L'emittente continua a beneficiare della crescita di mercati ad elevato contenuto tecnologico, quali *space economy* e batterie, nei quali fornisce gas industriali e materiali specializzati. Nel corso dell'incontro è inoltre emerso come la diffusione di prodotti e soluzioni a minore impatto ambientale sia ancora limitata dalla ridotta disponibilità dei clienti a sostenere significativi sovrapprezzi.
- Sul fronte operativo, la società punta sulla cattura della CO₂ nei principali impianti e sull'utilizzo di energia rinnovabile, mentre ritiene che permangano rilevanti ostacoli tecnologici ed economici alla decarbonizzazione del trasporto pesante e allo sviluppo delle applicazioni dell'idrogeno su larga scala.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

Il dialogo ha avuto esito positivo alla luce degli impegni assunti dall'emittente in materia di decarbonizzazione e della trasparenza dimostrata nel discutere i principali fattori di opportunità e rischio legati alla transizione energetica. Permangono tuttavia alcuni elementi di attenzione: l'assenza di target quantitativi sulle emissioni di Scopo 3 e l'evoluzione della domanda di soluzioni a basso impatto ambientale. Eurizon continuerà a monitorare i progressi della strategia climatica e l'efficacia delle iniziative di riduzione delle emissioni.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Biodiversità

SETTORE: *Materials*

AREA GEOGRAFICA: USA

OBIETTIVO: Valutazione della strategia sulla biodiversità e dell'integrazione dei rischi e delle dipendenze ambientali nei processi aziendali

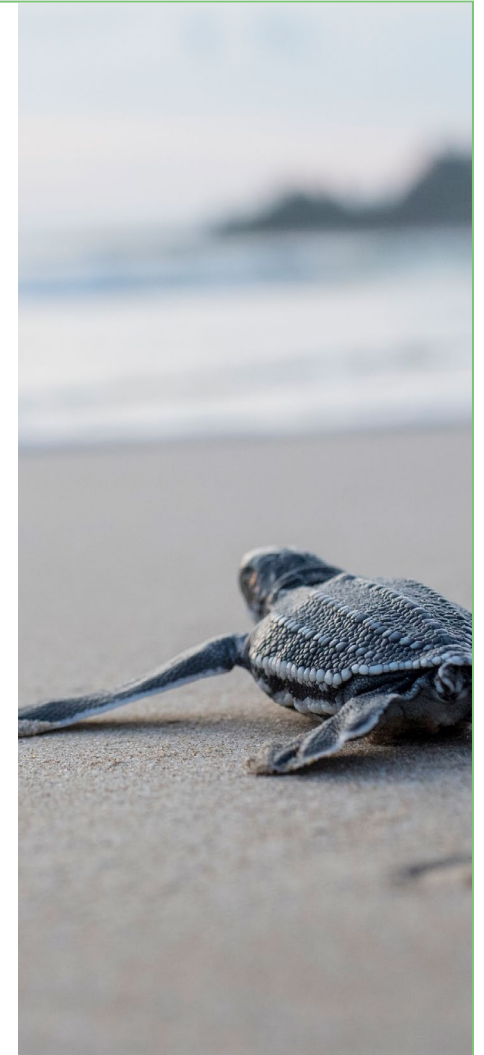
MODALITA' DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, collettivo (*Nature Action 100*)

ENGAGEMENT SUMMARY:

- L'emittente ha illustrato i progressi compiuti nell'identificazione e nella gestione dei rischi e delle dipendenze ambientali, anche attraverso l'utilizzo di strumenti geospaziali a supporto delle analisi climatiche e natura-correlate. Le attività svolte comprendono uno screening del rischio idrico sui siti operativi e l'avanzamento del percorso di allineamento alle raccomandazioni *TNFD*; tuttavia, risultano ancora in fase di definizione criteri di materialità, soglie di valutazione e metriche quantitative consolidate.
- L'emittente ha inoltre evidenziato che le priorità attuali sono concentrate sull'adeguamento ai requisiti normativi, tra cui *CSRD*, mentre la *disclosure* relativa a biodiversità, dipendenze e impatti lungo la catena del valore rimane in fase di sviluppo.
- Sebbene la *governance* dei temi ambientali sia strutturata e la remunerazione variabile includa componenti ESG, non emergono ancora collegamenti diretti con obiettivi quantitativi sulla biodiversità.
- Permangono infine limitate evidenze sull'applicazione di criteri ambientali ai fornitori e sulla misurazione dei risultati ottenuti attraverso le iniziative a supporto della biodiversità.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Negativo

L'*engagement* ha evidenziato progressi nell'analisi dei rischi e delle dipendenze ambientali; tuttavia, l'assenza di criteri di materialità consolidati, metriche quantitative e *target* specifici limita la valutazione dell'efficacia delle iniziative intraprese. Eurizon continuerà a monitorare l'evoluzione dell'approccio ai temi natura-correlati, con particolare attenzione al rafforzamento della *disclosure* e all'introduzione di obiettivi e indicatori misurabili.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Diritti Umani

SETTORE: *Utilities*

AREA GEOGRAFICA: America del Sud

OBIETTIVO: Incontro di *follow-up* per valutare i progressi nell'attuazione dei processi di due diligence sui diritti umani e della procedura *FPIC* (*Free, Prior, and Informed Consent* - Consenso Libero, Preventivo e Informato).

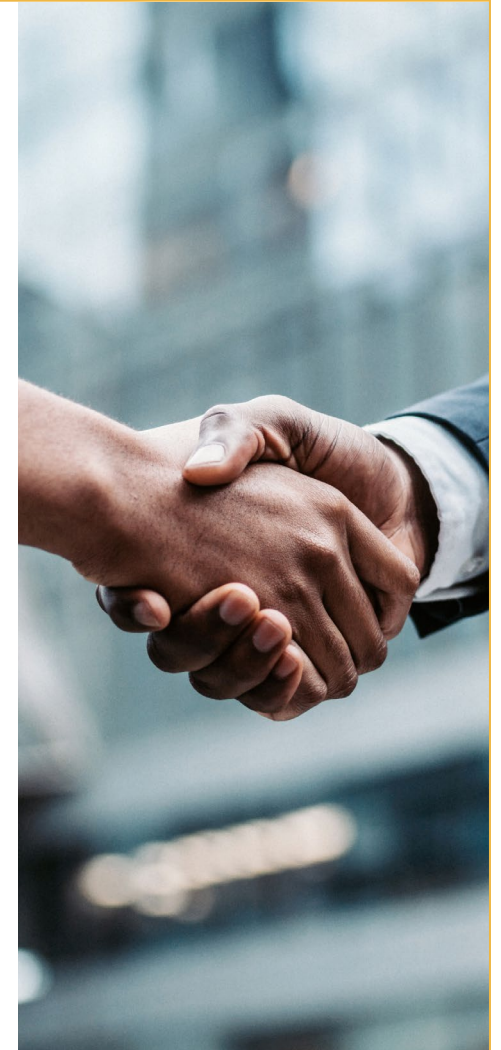
MODALITA' DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, collettivo (*PRI Advance*)

ENGAGEMENT SUMMARY:

- Nel corso del dialogo continuativo con l'emittente sono emersi ulteriori progressi nel rafforzamento del *framework* sui diritti umani. Nel 2026 la società ha illustrato l'avanzamento delle iniziative avviate negli anni precedenti, tra cui il consolidamento dei processi di *due diligence* ESG e il rafforzamento dei meccanismi di segnalazione e *remediation*. Sono stati inoltre condivisi esempi concreti di applicazione di tali presidi nella gestione della catena di fornitura, inclusi interventi correttivi e la cessazione di rapporti contrattuali in presenza di gravi violazioni.
- L'emittente ha presentato i primi risultati dell'applicazione operativa della procedura *FPIC*, adottata nel 2025, evidenziando il coinvolgimento diretto delle comunità nella definizione delle valutazioni d'impatto, delle misure di mitigazione e delle tempistiche progettuali.
- Infine, la società ha illustrato i progressi nella digitalizzazione delle relazioni con gli *stakeholder* attraverso nuovi strumenti di analisi dei dati, finalizzati a migliorare l'identificazione preventiva dei rischi sociali e il monitoraggio delle vulnerabilità territoriali.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

L'*engagement* ha avuto esito positivo e ha confermato i progressi compiuti dall'emittente nell'integrazione dei diritti umani nei processi aziendali e nella gestione delle relazioni con le comunità locali. Particolarmente rilevanti risultano gli sviluppi nell'ambito della *due diligence*, dell'applicazione delle procedure *FPIC* e dell'utilizzo di strumenti innovativi per la gestione dei rischi sociali. Eurizon continuerà a monitorare l'attuazione delle iniziative in corso e i progressi attesi nel consolidamento del *framework* di tutela dei diritti umani.



Casi Studio sull'attività di *engagement*



Governance

SETTORE: *Consumer Discretionary*

AREA GEOGRAFICA: Europa Meridionale

OBIETTIVO: *Follow-up* sui progressi della società rispetto al 2025, principalmente sul tema delle politiche di remunerazione.

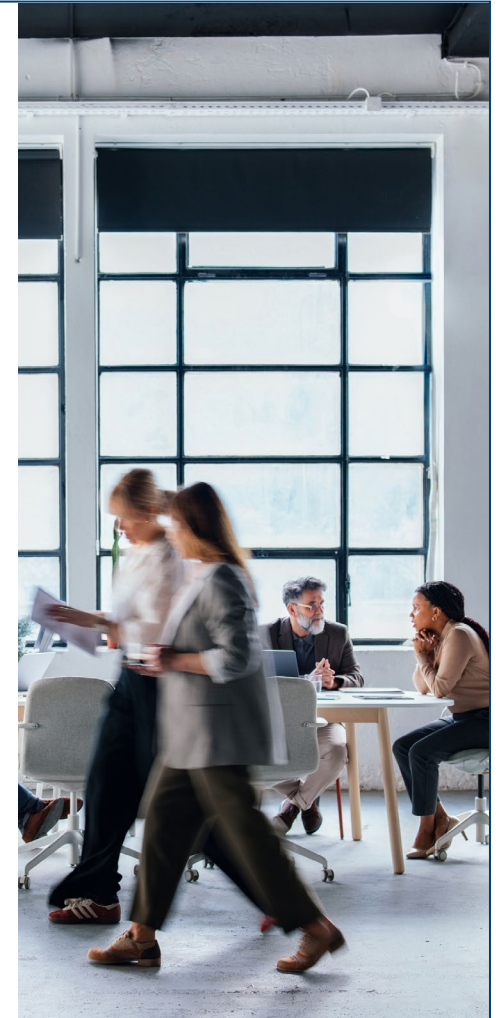
MODALITA' DI SVOLGIMENTO: *Two-way*, individuale

ENGAGEMENT SUMMARY:

- Durante l'AGM del 2025, la Politica di Remunerazione dell'emittente ha ricevuto un livello di consenso inferiore alle attese da parte degli azionisti, incluso il voto contrario di Eurizon. Le principali criticità riguardavano il livello retributivo del Presidente Esecutivo, l'ampiezza dei poteri di deroga, la presenza di componenti discrezionali nei sistemi incentivanti e la limitata integrazione di obiettivi ESG. In risposta ai *feedback* ricevuti, la società ha avviato un dialogo strutturato con gli investitori finalizzato alla revisione della politica retributiva.
- Nel 2026, nel corso dell'incontro pre-assembleare, l'emittente ha illustrato i principali interventi introdotti, tra cui una maggiore trasparenza sul ruolo e sulle responsabilità del Presidente Esecutivo, l'eliminazione delle componenti discrezionali dei bonus e delle indennità straordinarie a partire dal 2027 e una più rigorosa definizione dei poteri di deroga.
- La società ha inoltre rafforzato l'integrazione degli obiettivi ESG nei sistemi incentivanti di breve e lungo termine, con indicatori maggiormente allineati agli *standard* di mercato, e ampliato la partecipazione ai piani di incentivazione di lungo periodo. È stato infine evidenziato l'avvio di un confronto più strutturato con i *proxy advisor*, a supporto di una maggiore trasparenza e di un miglior dialogo con il mercato.

ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

L'*engagement* ha evidenziato la capacità dell'emittente di recepire le indicazioni degli investitori, traducendole in modifiche concrete alla *governance* retributiva. Permangono alcune aree di attenzione legate a elementi derivanti da accordi ancora in essere e destinati a cessare dal 2027. Eurizon continuerà a mantenere un dialogo costruttivo con l'emittente, monitorando l'effettiva implementazione delle misure annunciate e l'ulteriore allineamento alle migliori pratiche di mercato.



Il processo di *escalation*

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

Tale processo può comportare l'introduzione di restrizioni e/o esclusioni dall'Universo di Investimento dei singoli patrimoni gestiti e, nei casi più problematici, può condurre alla 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*

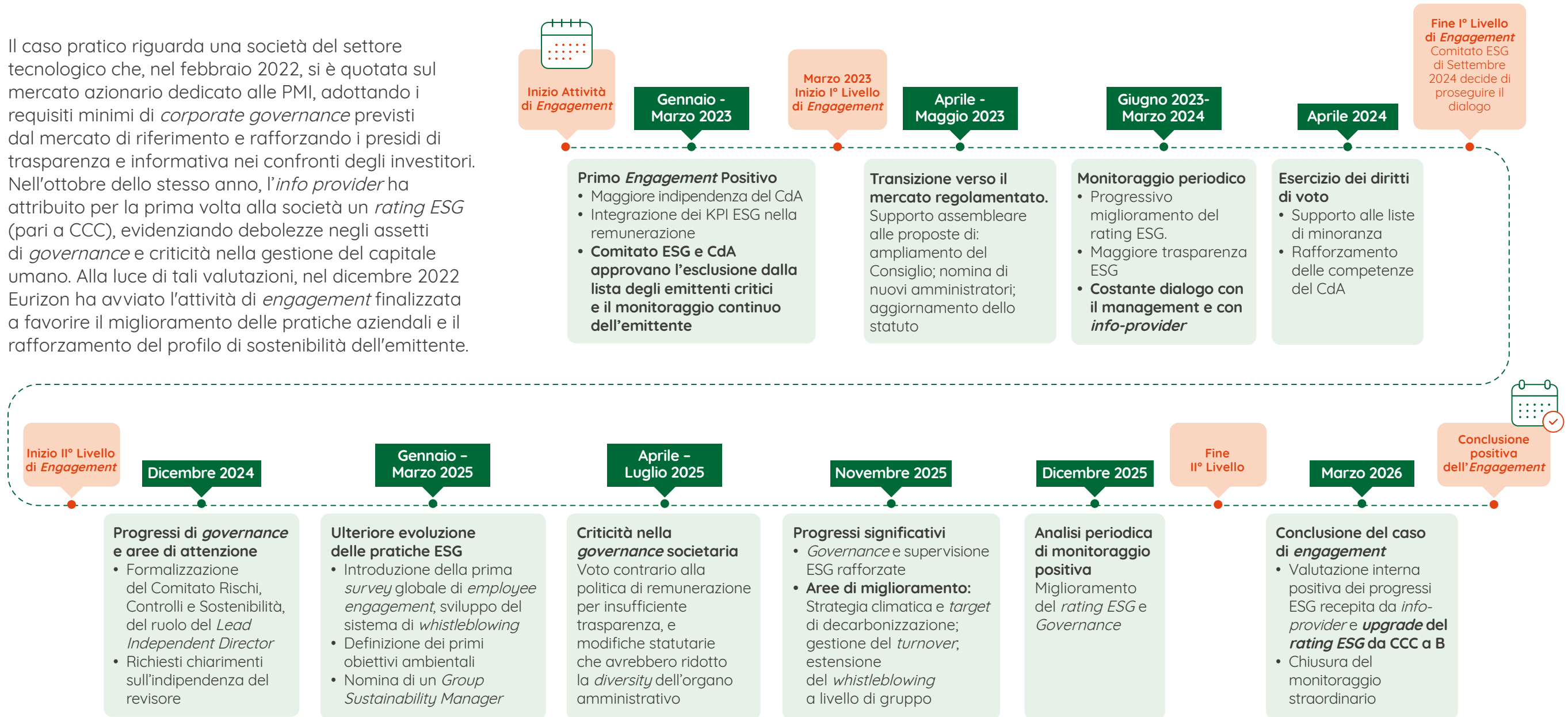
Secondo livello

- 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*

Un caso pratico di *escalation*

Il caso pratico riguarda una società del settore tecnologico che, nel febbraio 2022, si è quotata sul mercato azionario dedicato alle PMI, adottando i requisiti minimi di *corporate governance* previsti dal mercato di riferimento e rafforzando i presidi di trasparenza e informativa nei confronti degli investitori. Nell'ottobre dello stesso anno, l'*info provider* ha attribuito per la prima volta alla società un *rating ESG* (pari a CCC), evidenziando debolezze negli assetti di *governance* e criticità nella gestione del capitale umano. Alla luce di tali valutazioni, nel dicembre 2022 Eurizon ha avviato l'attività di *engagement* finalizzata a favorire il miglioramento delle pratiche aziendali e il rafforzamento del profilo di sostenibilità dell'emittente.



Monitoraggio dei *Service Provider*

La Politica di Sostenibilità di Eurizon definisce le modalità di integrazione degli aspetti di sostenibilità nel Processo di Investimento dei patrimoni gestiti.

I prodotti della Società adottano specifiche Macro Strategie, la cui applicazione e il cui monitoraggio sono supportati da analisi basate sui dati forniti da *MSCI Solutions*, tra i principali *Info-Provider* specializzati a livello globale. Le informazioni acquisite da *MSCI Solutions* possono contribuire anche alla definizione delle istruzioni di voto, garantendo un approccio consapevole e informato. In questo ambito, Eurizon si avvale inoltre del supporto di *Institutional Shareholder Service (ISS)*, *Proxy Advisor* specializzato, che attraverso un team dedicato applica le Linee Guida della Società, assicurando un processo di voto completo ed efficiente.

I flussi informativi provenienti dall'*Info Provider* e dal *Proxy Advisor* confluiscono nei sistemi interni e vengono elaborati tramite modelli proprietari, a sostegno di processi decisionali strutturati e coerenti con gli obiettivi della SGR. Quando necessario, Eurizon integra le evidenze quantitative con attività di engagement diretto con gli emittenti, finalizzate ad approfondire e validare le informazioni a disposizione.

Institutional Shareholder Service (ISS)

L'unità di *Corporate Governance* mantiene un dialogo continuo e di natura operativa con il *Proxy Advisor*, finalizzato alla gestione degli aspetti ordinari del servizio quali – tra gli altri - richieste di natura tecnica, chiarimenti sulla specificità dei servizi offerti e attività connesse alla gestione dell'*account*.

Accanto al confronto operativo costante, l'unità di *Corporate Governance* monitora in modo continuativo la corretta applicazione della Strategia di Voto e delle Linee Guida da parte del *Proxy Advisor*, verificando la piena coerenza delle decisioni di voto con gli indirizzi della Società.

Eurizon organizza incontri formali di confronto con cadenza trimestrale, che rappresentano momenti strutturati di due diligence. Tali incontri possono includere l'approfondimento di tematiche specifiche o straordinarie sollevate dall'unità di *Corporate Governance* o dal team del *Proxy Advisor* responsabile dell'implementazione delle Linee Guida.

Nel corso del primo semestre 2026, Eurizon ha avuto 46 interazioni con ISS in relazione alla copertura e alla qualità dei dati. In particolare:

24 interazioni hanno riguardato richieste di **chiarimento sulle analisi** condotte e sulle relative applicazioni delle Linee Guida

22 approfondimenti sono stati richiesti in merito alla **tempistica** di pubblicazione delle analisi personalizzate, in considerazione dell'imminenza delle scadenze per l'invio delle istruzioni di voto (*cut-off*)

Monitoraggio dei *Service Provider*

MSCI Solutions

Eurizon partecipa attivamente alle consultazioni organizzate da *MSCI* a livello globale, rivolte alla comunità degli investitori internazionali. A tali iniziative prendono parte l'unità *Sustainability*, insieme alle strutture dell'Area Investimenti - *Long Term Sustainable Strategies* e *Green and Sustainable Finance* - contribuendo al confronto su metodologie, dati e allo sviluppo di best practice di mercato in ambito ESG.

A integrazione di questo dialogo continuativo, nel primo semestre Eurizon ha organizzato due incontri dedicati con *MSCI*, finalizzati ad approfondire temi specifici quali metodologie di *Climate VaR*, *physical* e *nature risk*, la valutazione della transizione energetica e gli aggiornamenti dei modelli ESG e dei climate data.

Nel corso del primo semestre 2026, Eurizon ha complessivamente condotto 25 attività di *engagement* con MSCI, finalizzate ad approfondire le fonti dei dati, la qualità delle informazioni e le metodologie di stima adottate.

Tali interazioni si articolano per ambito tematico come segue:

ESG Rating/Indexes	10
Data coverage	7
Coinvolgimento degli emittenti nei settori del carbone termico e/o sabbie bituminose	5
Quadro regolamentare in materia di sostenibilità	3

Fonte: elaborazione dati interna.



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.