



# STEWARDSHIP REPORT

## 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         |
| <b>Società</b>                                                                                             | <b>5</b>  |
| 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         |
| <b>I numeri dell'attività di <i>Stewardship</i> nel 2025</b>                                               | <b>10</b> |
| <b>L'esercizio del diritto di voto</b>                                                                     | <b>11</b> |
| Cambiamento Climatico                                                                                      | 15        |
| Biodiversità                                                                                               | 17        |
| Diritti umani e tematiche sociali                                                                          | 18        |
| <i>Governance</i>                                                                                          | 19        |
| Approfondimento: Voto Contrario o Astensione                                                               | 22        |
| <b>L'attività di <i>engagement</i></b>                                                                     | <b>23</b> |
| Casi studio su Cambiamento Climatico e Biodiversità                                                        | 26        |
| Casi studio su Diritti umani e <i>Governance</i>                                                           | 28        |
| <b>Il processo di <i>escalation</i></b>                                                                    | <b>30</b> |
| <b>Il monitoraggio dei <i>Service Provider</i></b>                                                         | <b>32</b> |
| <b>L'attività di <i>Stewardship</i> e gli obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite</b> | <b>34</b> |
| <b>Sguardo al 2026</b>                                                                                     | <b>38</b> |

# 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 2025 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 e valuta 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 promuovono la trasparenza e l'adozione di elevati *standard* di *governance* delle società in cui investe, Eurizon contribuisce anche 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](http://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

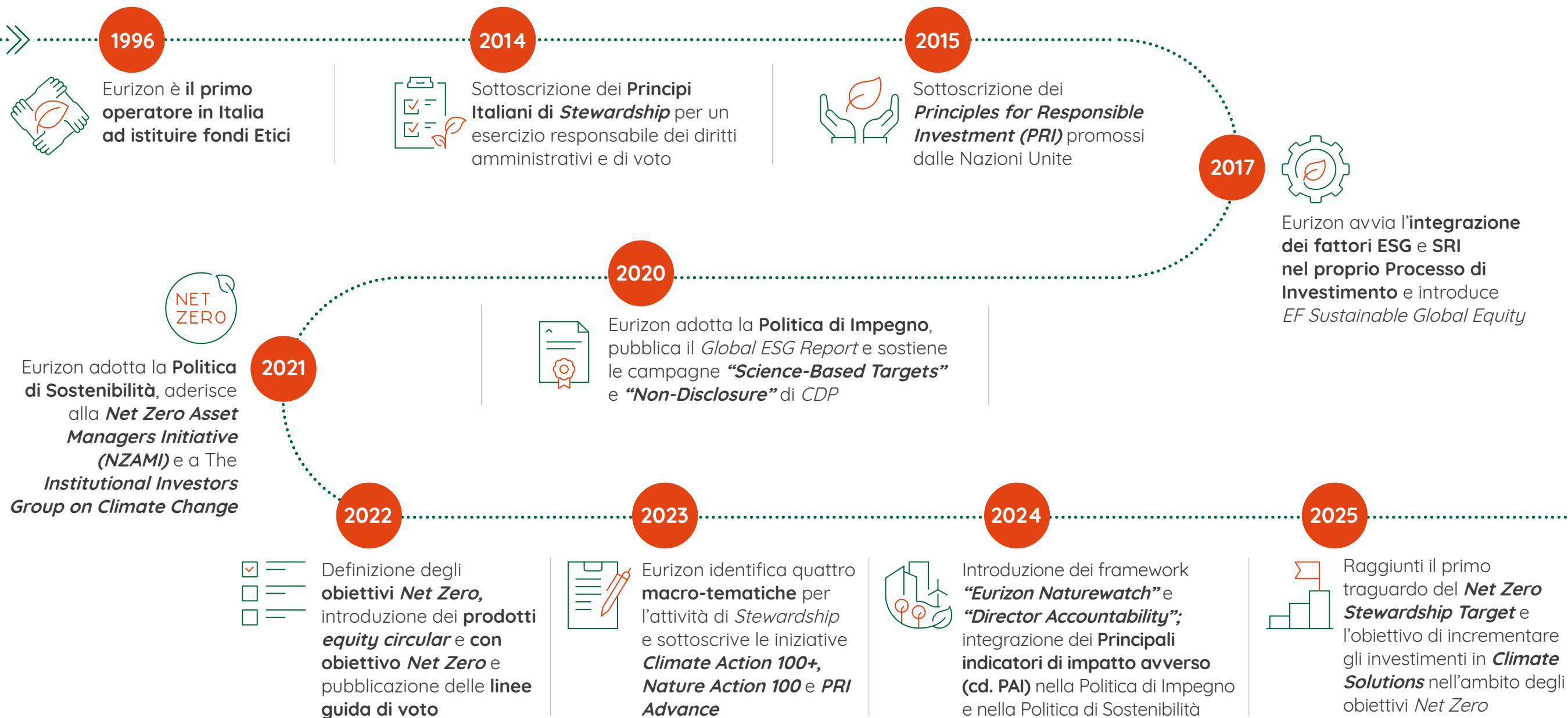
Abbiamo l'ambizione di diffondere una cultura che promuove il **valore delle persone, dei loro progetti, del risparmio**: un umanesimo finanziario basato sul rispetto, sulla responsabilità e sulla consapevolezza delle proprie qualità.



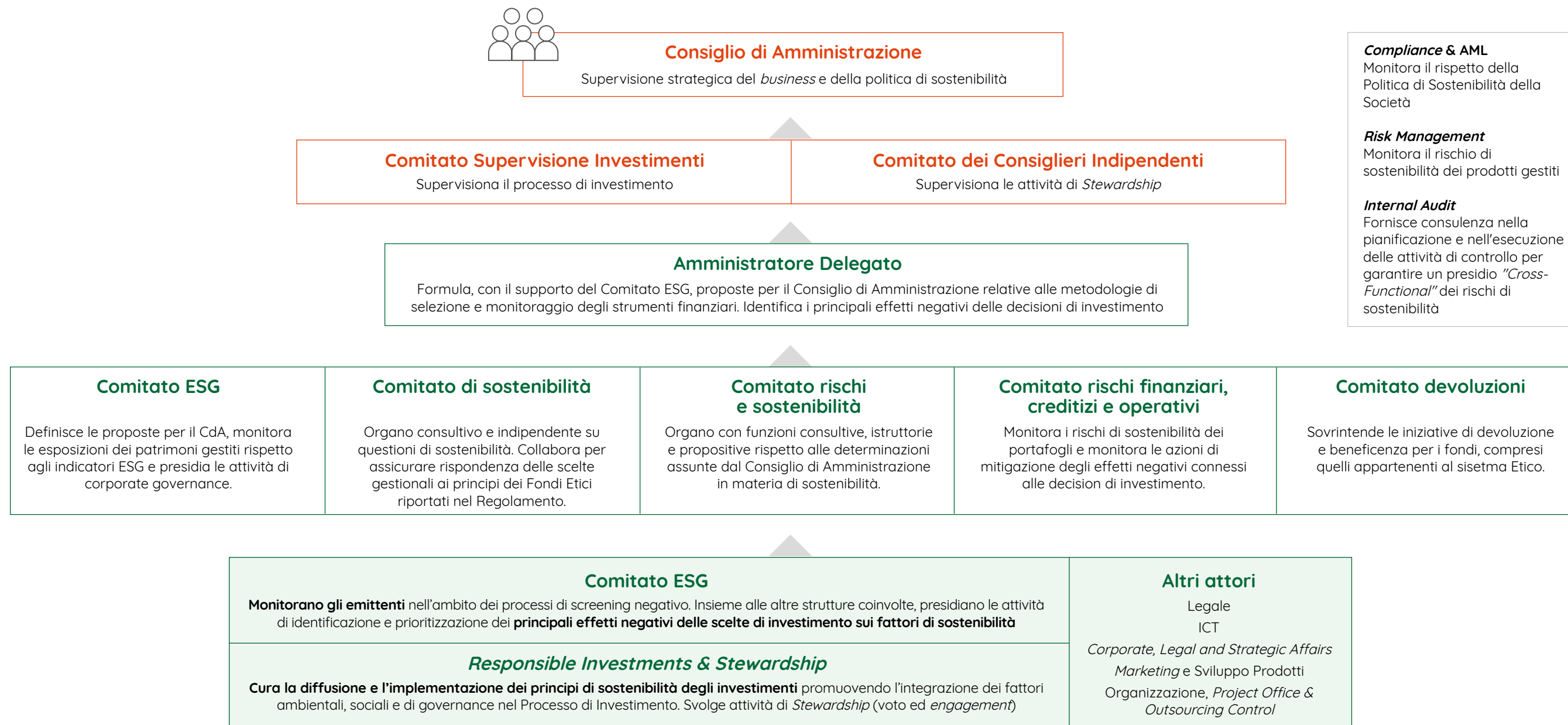
## Purpose

Innovare per investire nel tuo futuro è la nostra passione.

# Il nostro impegno per la *Stewardship*



# 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.



# 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 *The 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*



## 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



# L'attività di Stewardship nel 2025

L'impegno verso i quattro temi prioritari



## Cambiamento Climatico

### Piani di transizione

Votati 14 *"Say on Climate"* presentati dal *management*, supportandone circa il 64%

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

### Trasparenza informativa (*Disclosure*)

Votati 48 *"Say on Non-Financial Statement"*, supportandone circa il 94%

### Strategia Net Zero

Ingaggiate 36 società per discutere gli sviluppi della loro **Strategia Net Zero** e degli investimenti in *climate solution*

### Settore dei Combustibili Fossili

Ingaggiate 18 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

### Trasparenza informativa (*Disclosure*)

Supportate il 100% (18) delle proposte richiedenti una maggiore trasparenza in materia di **conservazione della biodiversità** e di **economia circolare**

### Impatti ambientali

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

### Rischi, Impatti e Dipendenze dalla biodiversità

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

### Economia circolare

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



## Diritti Umani

### Catena di fornitura

Supportate il 100% (27) delle proposte finalizzate alla **tutela dei diritti dei lavoratori lungo la catena di fornitura**

### Intelligenza Artificiale (AI) e Data Privacy

Supportate 20 proposte finalizzate a valutare i processi adottati per lo sviluppo e l'integrazione di tecnologie basate sull'**IA** e per la **data privacy**

### Violazione di *Global Norms*

44 *engagement* su tematiche **sociali**, tra cui 5 relativi a richieste di chiarimenti su possibili violazioni dei principi del **Global Compact** delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'**OCSE**

### Manifattura di Armi Vietate o non convenzionali

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



## Governance

### Profilo di indipendenza del Consiglio di Amministrazione

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

### Responsabilità degli Amministratori circa la strategia di decarbonizzazione

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

### Profilo di diversità del Consiglio di Amministrazione

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

### Politiche di Remunerazione

439 voti espressi contro le **politiche di remunerazione** a causa della **mancanza di un'informativa adeguata e completa**. Data la centralità della trasparenza sui compensi, Eurizon ha svolto 89 *engagement* pre assembleari per integrare l'informativa e assicurare un esercizio del voto pienamente informato

### Voto di Lista

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

1.641

Assemblee partecipate

19.689

Proposte votate

763

Engagement

35%

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. La Società valuta di volta in volta l'opportunità dell'intervento, tenuto conto degli interessi dei patrimoni gestiti e della possibilità di incidere sulle decisioni degli emittenti attraverso l'esercizio dei diritti di voto delle azioni detenute.

**In qualità di firmataria dei Principi per l'Investimento Responsabile (UNPRI), Eurizon presta particolare attenzione alle politiche adottate dagli emittenti in cui investe, nella convinzione che solide pratiche di governo societario, che integrino questioni ambientali, sociali e di *governance* (ESG), siano in grado di creare valore per gli azionisti nel lungo periodo.**

Eurizon ha adottato, nel rispetto della normativa di settore, specifiche misure organizzative e procedurali volte a garantire l'indipendenza e l'autonomia nell'esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti alle partecipazioni gestite. Tali misure sono formalizzate 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 definizione delle istruzioni di voto, in coerenza con i principi espressi dai codici di *corporate governance* e con le *best practice* nazionali e internazionali.**

Infine, la Società adotta un approccio differenziato, calibrato a seconda delle prassi dei mercati di riferimento delle società emittenti, agendo sempre nel primario interesse dei patrimoni gestiti.



34

Relative ad assemblee di società quotate in Italia per cui la SGR contribuisce ad eleggere Consiglieri o Sindaci mediante il meccanismo del "voto di lista", in rappresentanza delle minoranze azionarie.

716

Relative ad assemblee aventi all'ordine del giorno proposte su tematiche di sostenibilità

101

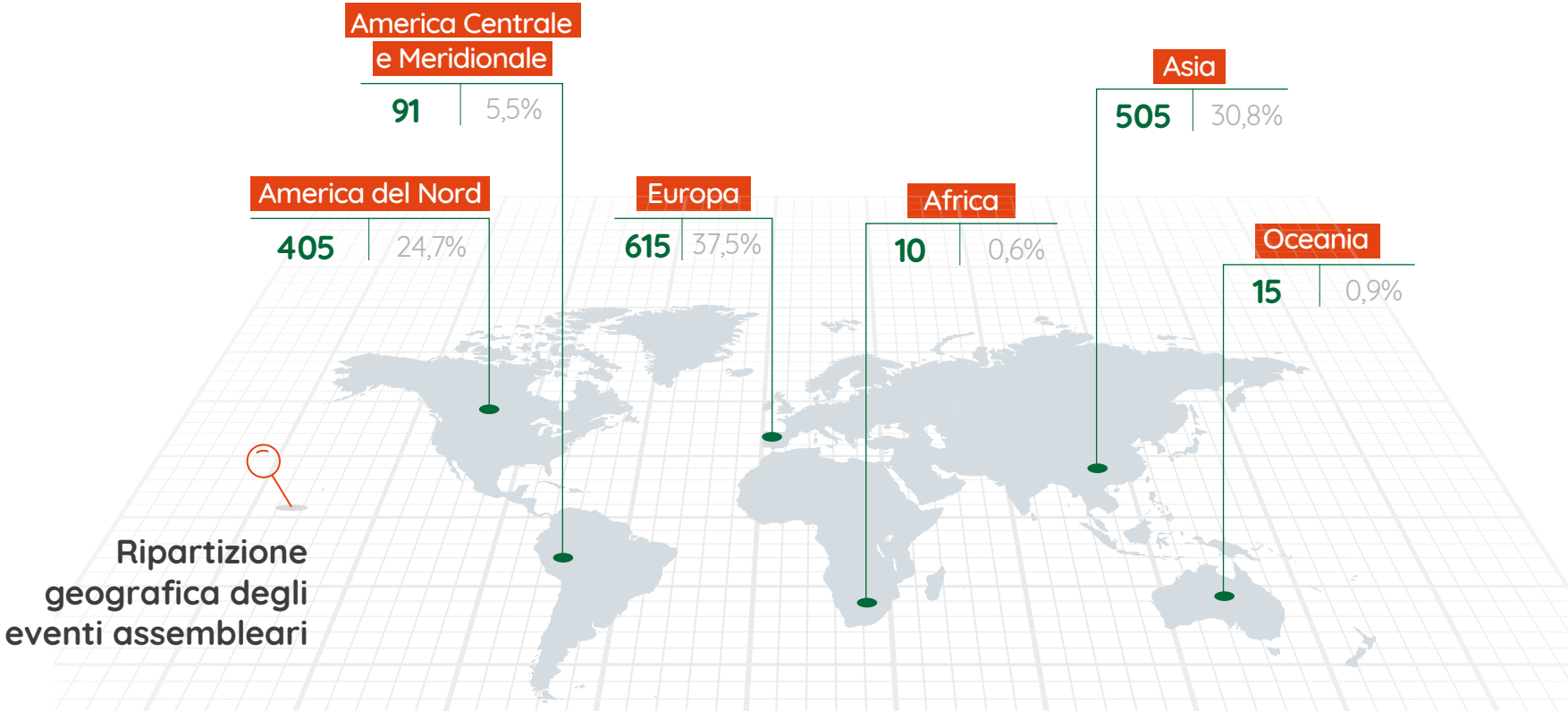
Relative a delibere di operazioni straordinarie.

\* Il documento è disponibile sul sito web della Società [www.eurizoncapital.com](http://www.eurizoncapital.com)

# L'esercizio del diritto di voto

## 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 2025, Eurizon ha partecipato a 1.641 Assemblee, di cui il 10% di società quotate alla Borsa Italiana e il 90% di società quotate all'estero.
- La Società ha espresso il voto su 19.689 risoluzioni, di cui 18.892 relative a proposte del *management* (cd. *"management proposals"*) e 797 relative a proposte degli azionisti (cd. *"shareholder proposals"*).



**1.641**  
Assemblee partecipate

**19.689**  
Risoluzioni all'ordine del giorno votate

**92%**  
Assemblee partecipate sul totale delle assemblee votabili\*

**94%**  
Proposte degli azionisti supportate riguardanti tematiche ambientali e sociali\*\*

**46%**  
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.

\*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 nel corso del 2025, si prega di far riferimento al *Proxy Voting Dashboard*, consultabile sul sito [www.eurizoncapital.com](http://www.eurizoncapital.com)

# L'esercizio del diritto di voto

Risoluzioni votate nel 2025



## Ambiente

**143** proposte votate su **tematiche ambientali**, contribuendo al successo\* del **48%** delle proposte

*Say on Non-financial Statement*

33,5%

Mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici

18,9%

Riduzione delle emissioni di gas serra

9,8%

*Say on Climate\*\**

9,8%

Proposte Anti-E / conservative\*\*\*

6,3%

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

6,3%

Richieste di presentazione del Piano di Azione per il clima

6,3%

Mitigazione dei rischi legati alla perdita di biodiversità

3,5%

Rendicontazione e riduzione dell'inquinamento e uso dei materiali pericolosi

2,8%

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

2,8%



## Sociale

**202** proposte votate su **tematiche sociali**, contribuendo al successo\* del **58%** delle proposte

Rendicontazione dei contributi politici e delle donazioni effettuate

36,6%

Proposte Anti-S / conservative\*\*\*

25,7%

Rispetto dei diritti umani e del lavoro

11,9%

Sicurezza dei dati, privacy e intelligenza artificiale

11,9%

Politiche in materia di diversità e inclusione

7,4%

Miglioramento della salute e sicurezza sul lavoro

3,5%

Benessere degli animali

1,5%

Trasparenza e rispetto dei diritti dei lavoratori nella catena di fornitura

1,5%



## Governance

**19.344** proposte votate su **tematiche di governance**, contribuendo al successo\* del **81%** delle proposte

Elezione degli organi aziendali

53,7%

Remunerazione

12,7%

Aspetti di natura operativa/ordinaria

11,6%

Struttura del capitale

8,5%

Nomina della Società di Revisione

6,6%

Modifiche allo statuto

3,2%

Operazioni con parti correlate (Attività non di routine)

1,7%

Operazioni straordinarie

1%

Meccanismi e presidi *anti-takeover*

0,7%

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.

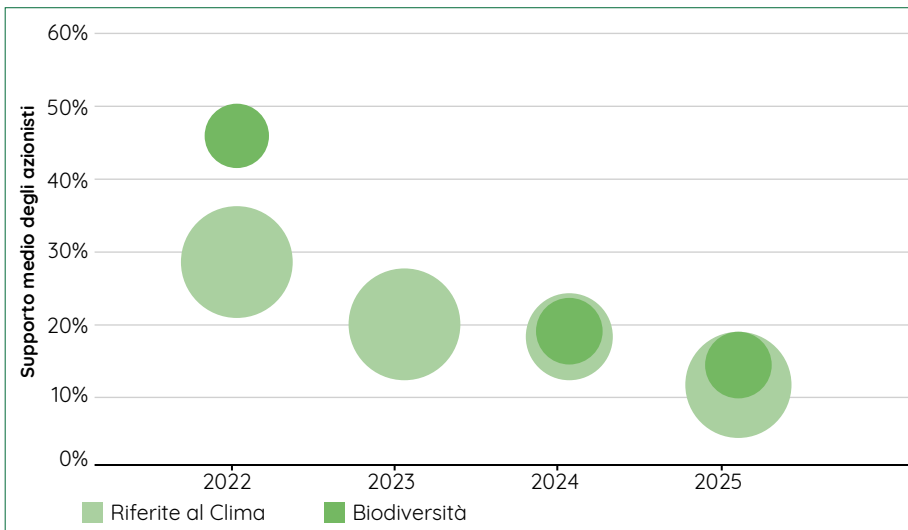
\*\*\* Proposte avanzate da gruppi che sostengono politiche ambientali e sociali marcatamente conservatrici o apertamente critiche nei confronti degli obiettivi di neutralità climatica.

# Evoluzione del voto sulle tematiche ESG

Supporto medio degli azionisti alle diverse categorie di proposte ESG nel periodo 2022-2025

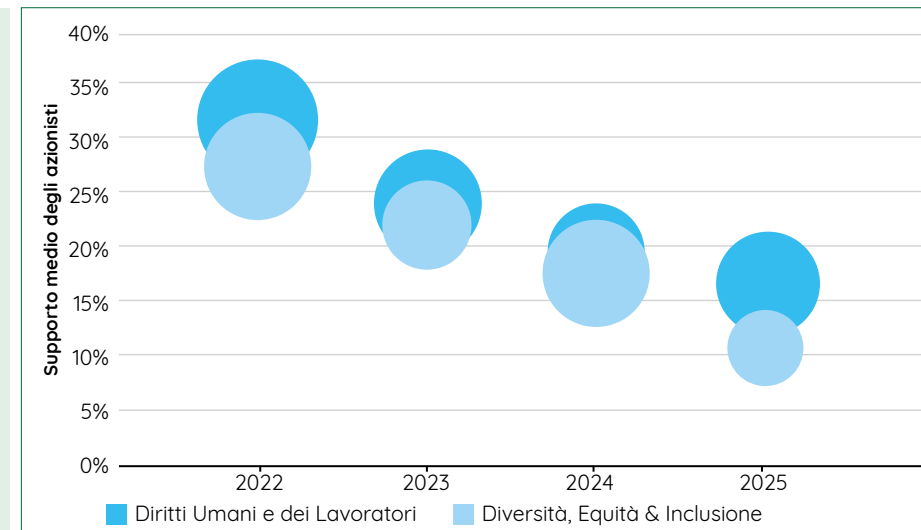
**Clima:** supporto in calo dal 30% (2022) al c.10% (2025).

**Biodiversità:** in progressiva flessione rispetto al 40% del 2022.

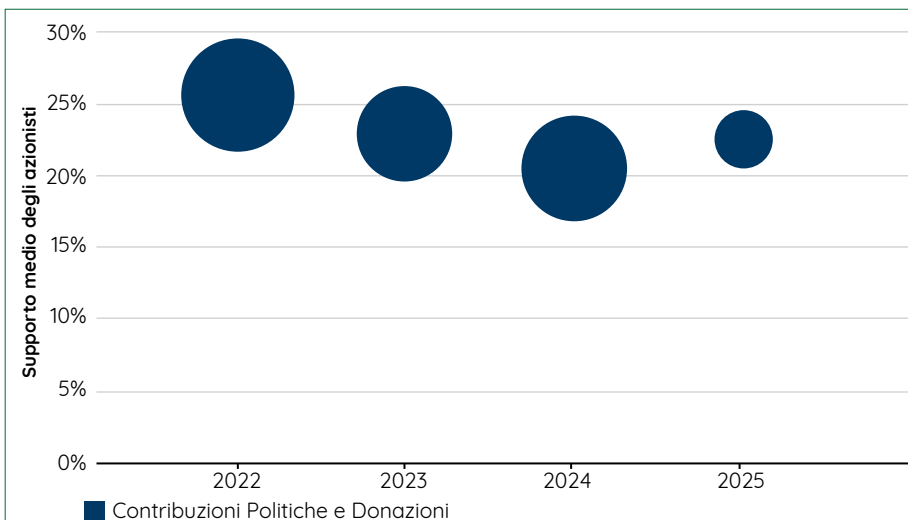


**Diritti umani e dei lavoratori:** calano sia le proposte (-33%) sia il supporto medio (-50%).

**DEI:** marcata contrazione nel sostegno (-60% circa) e nella numerosità (-56%).



**Contribuzioni politiche:** supporto sostanzialmente stabile e sostegno relativamente ampio da parte dei grandi investitori US.



**Proposte anti-ESG:** supporto molto contenuto.

**Volumi in crescita** delle proposte anti-S e inizio di divergenza tra anti-E e anti-S.



# 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 (in un caso specifico, il supporto complessivo della proposta ha raggiunto quasi il 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 stabiliti.

## Attività di *lobbying* in materia di energia e clima



**Supportate tutte le proposte (4)** 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



**14 piani di transizione votati**, il 43% dei quali presentati da società appartenenti al settore industriale. In quasi il 36% 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 stato 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 48 Dichiarazioni Non Finanziarie sostenendone il 94%**; 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\*\* sembra 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.**

Il livello medio di supporto resta basso, in linea con l'anno precedente, attestandosi intorno al 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.

# 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 volto a valutare la robustezza e la credibilità dei piani di transizione. Tale modello supporta la Società nell’esprimere un voto coerente e consapevole, indipendentemente dal settore di appartenenza delle società emittenti.

Il modello di analisi di Eurizon affianca ai principali criteri di valutazione ulteriori evidenze e considerazioni, arricchendo 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*
- Rendicontazione in linea con le raccomandazioni della *TCFD*

### Ulteriori criteri/considerazioni

- Controversie ESG
- Questionario *CDP*
- Validazione *target* da parte di *SBTi*
- Obiettivi storici 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*



- Nell’aprile 2024, durante l’*engagement* condotto con l’emittente, Eurizon aveva sollecitato la società ad aggiornare i propri obiettivi per la validazione da parte della *Science Based Target Initiative (SBTi)*, in particolare con riguardo a:
  - l’aggiornamento della baseline del 2009;
  - l’incremento dell’ambizione, puntando a una riduzione delle emissioni del 90% entro il 2050.
- In occasione dell’assemblea del 2024, Eurizon ha votato a favore del “*Say on Climate*”, tuttavia subordinando il proprio supporto futuro all’evoluzione del piano di transizione, secondo quanto discusso con l’emittente.
- Successivamente, prima dell’assemblea annuale 2025, il dialogo è proseguito con l’obiettivo di chiarire l’allocazione delle risorse destinate alle iniziative di sostenibilità.
- A seguito di tali confronti, la società ha definito nuovi obiettivi di riduzione delle emissioni (di Scopo 1, 2 e 3), certificati da *SBTi*, allineati a una traiettoria di 1,5 °C e con *baseline* aggiornata al 2020.
- Alla luce dei progressi compiuti e del dialogo costruttivo, Eurizon ha espresso il proprio voto favorevole in occasione dell’assemblea annuale 2025.

| 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) | <ul style="list-style-type: none"><li>• Allineamento degli obiettivi a breve termine (Scopo 1 &amp; 2): 1.5°C</li><li>• Allineamento degli obiettivi a Net Zero (Scopo 1, 2 &amp; 3): 1.5°C</li></ul> |
| 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 di Eurizon circa l’allineamento a Net Zero                    | 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** (9) 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** (9) 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 16%.

## 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 *wire/less* 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 74 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'87%).

## Diversità e Inclusione



**Supportate tutte 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** (24) 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 cessione 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** (3) 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 15%).

## Intelligenza Artificiale e Data Privacy



**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 **10.373 proposte votate relative alla rielezione degli amministratori**, il 78% ha avuto successo. Al contrario, il 20% 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:

- **417 voti contrari alla rielezione degli amministratori per mancanza di indipendenza.**
- **306 voti contrari alla rielezione degli amministratori per mancanza di diversità.** Nel 63% dei casi si trattava di società con sede negli Stati Uniti. L'analisi dei progressi compiuti nel 2024 ha evidenziato che il 36% delle società monitorate non ha apportato incrementi significativi ai livelli di diversità all'interno del Consiglio di Amministrazione. Per queste società, è stato votato contro il Presidente del Comitato per le Nomine per il secondo anno consecutivo.
- Inoltre, **148 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 2.454 proposte**, di cui 1.750 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 19 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 1.285 proposte** riguardanti la **nomina delle società di revisione esterne**, con un supporto pari al **94%**. Eurizon ha votato contro 33 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 134 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 63 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 2025, sono state monitorate **388 società “target” del Directors’ Accountability framework\***: tra queste, **214 presentavano una strategia climatica sufficientemente ambiziosa**, e per questo hanno ricevuto un voto favorevole; per **104 società, che presentavano delle lacune nell’implementazione della strategia di decarbonizzazione**, Eurizon ha votato contro la rielezione di 328 amministratori.

| Istruzioni di voto motivata dall’implementazione della strategia di decarbonizzazione                                                                                                                                 | N. società |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Voto in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione                                                                                                                                                            | 214        |
| Voto contrario la rielezione del presidente in carica del Comitato per la sostenibilità a causa delle carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione                                                    | 45         |
| Voto contrario la rielezione dei membri in carica del Comitato di sostenibilità a causa delle gravi carenze nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione                                                      | 32         |
| 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 | 14         |
| 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 della società “target”                                                                                  | No. società |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
|  Materiali                   | 72          |
|  Prodotti industriali        | 60          |
|  Servizi di pubblica utilità | 46          |
|  Beni di prima necessità     | 46          |
|  Beni di consumo             | 42          |
|  Energia                     | 38          |
|  Informatica                | 35          |

I restanti 49 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 41% ha registrato un peggioramento nell’attuazione della strategia di decarbonizzazione, che ha determinato un voto contrario alla rielezione degli amministratori ritenuti responsabili;
  - il restante 49% non ha mostrato alcun cambiamento nella propria strategia climatica, e per questo, il voto è rimasto invariato.
- Eurizon ha votato contro gli amministratori di 14 società a causa di carenze persistenti e significative nella loro strategie di decarbonizzazione, per il terzo anno consecutivo.

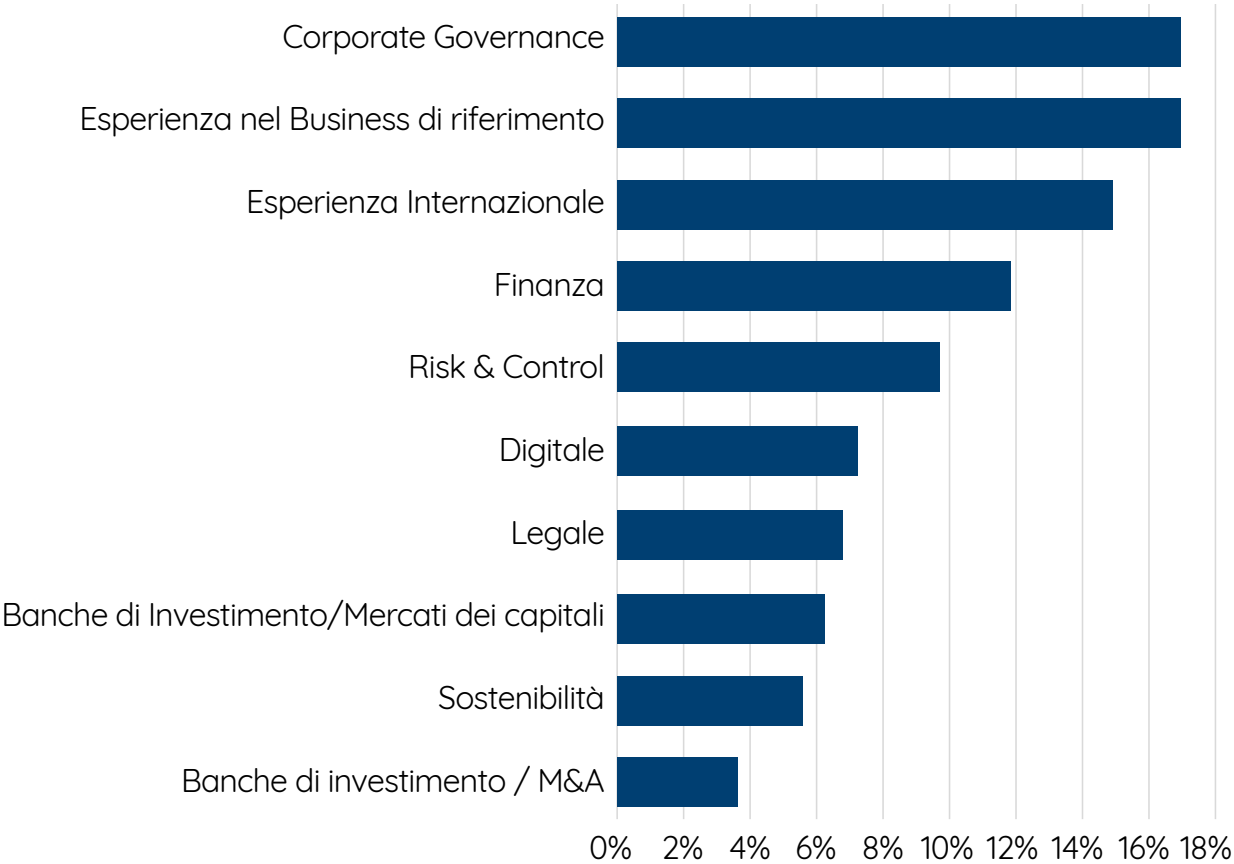
\* Per 70 società, non è stato possibile esprimere il voto in quanto l’ordine del giorno non includeva la rielezione degli amministratori.

# Governance

## Il voto di lista

- Eurizon contribuisce ad eleggere 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 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”

- 34** Società per cui si è proceduto al deposito di almeno una lista di candidati di minoranza\*
- 37** Consiglieri eletti
- 22** Sindaci effettivi eletti
- 45%** Rappresentanza femminile tra i candidati eletti\*\*
- 41%** Rappresentanza femminile tra i candidati eletti nel CdA

\* 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 37 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.

# Approfondimento: Voto Contrario o Astensione

Nell'esercizio del diritto di voto, Eurizon applica la propria "Strategia" per garantire che le decisioni siano assunte in modo 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 ricorrenti all'ordine del giorno delle assemblee degli azionisti.

Nel corso 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 coerenti con i principi adottati o prive di un adeguato livello di dettaglio.

Nello stesso periodo, si è registrato un incremento delle proposte anti-ESG presentate, sebbene il loro sostegno complessivo sia rimasto marginale, in linea con l'anno precedente. Eurizon ha votato contro tali iniziative, che hanno ricevuto in media l'1,9% di sostegno per le risoluzioni anti-E e l'1,3% per quelle anti-S.

La tabella seguente illustra alcune delle proposte esaminate, riportando le motivazioni alla base delle decisioni di voto contrario assunte dalla Società.

| Proposta degli Azionisti                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Voto                                                                                                   | Razionale del Voto                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Remunerazione del <i>management</i>.</b> Richiesta di escludere gli incentivi legati all'aumento della capacità di generazione a zero emissioni (ad esempio energia eolica, solare, nucleare e idroelettrica) dai piani di remunerazione del <i>management</i> , con particolare riferimento ai sistemi di incentivazione a lungo termine.                                                                                                                                                                        |  <b>CONTRARIO</b>   | Eurizon ritiene che una solida <i>governance</i> societaria sia un presupposto essenziale per facilitare il processo di decarbonizzazione, soprattutto attraverso l'integrazione di fattori ESG nelle politiche di remunerazione dei dirigenti. Questo è considerato essenziale per il raggiungimento degli obiettivi aziendali di sostenibilità e dell'obiettivo di zero emissioni nette entro il 2050. |
| <b>Obiettivi di riduzione delle emissioni.</b> Richiesta di rimuovere tutti gli obiettivi di riduzione delle emissioni relativi alle attività operative e ai prodotti energetici dell'azienda. Secondo il proponente, tali obiettivi risulterebbero privi di fondamento scientifico e il sostegno all' "allarmismo climatico" potrebbe impattare negativamente sul valore per gli azionisti.                                                                                                                         |  <b>CONTRARIO</b>   | 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 sono fondamentali per orientare l'attenzione e le azioni del management verso un'efficace mitigazione di tali rischi.                                                                                 |
| <b>Politiche sull'uso della plastica.</b> Richiesta al Consiglio di revisionare le politiche sulla produzione e imballaggio della plastica sulla base di evidenze oggettive e scientificamente accurate. La richiesta include una valutazione quantificabile dell'impatto di potenziali cambiamenti rispetto alle pratiche attuali, sostenendo che le proposte degli azionisti riguardanti la plastica monouso siano spesso fondate su affermazioni esagerate o false da parte di gruppi di pressione ambientalisti. |  <b>CONTRARIO</b> | Eurizon si impegna a monitorare l'impatto delle attività aziendali sugli ecosistemi, con particolare attenzione alla riduzione delle emissioni tossiche. Inoltre, promuove il riciclo della plastica e l'adozione di strategie volte a sensibilizzare i consumatori verso pratiche sostenibili e modelli di economia circolare.                                                                          |
| <b>Discriminazione e opinioni politiche/religiose.</b> Richiesta di un'analisi sull'eventuale natura discriminatoria o alienante delle politiche aziendali possano rispetto alle opinioni religiose e politiche dei dipendenti, con un focus sui rischi operativi connessi. I proponenti hanno contestato le posizioni societarie su tematiche sociali quali l'aborto e l'assistenza legata all'identità di genere.                                                                                                  |  <b>CONTRARIO</b> | La richiesta è stata considerata contraria ai principi di Eurizon in tema di valorizzazione della diversità e dell'inclusione.                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Corporate Equality Index (CEI).</b> 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 tale organizzazione promuova posizioni di parte e divisive su tematiche LGBTQ+ e che il punteggio massimo ottenuto dalla società rifletta un utilizzo improprio dei capitali degli azionisti a sostegno di tali posizioni.                                                            |  <b>CONTRARIO</b> | La richiesta è stata considerata 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*” definisce i comportamenti adottati da Eurizon per 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”**, ossia caratterizzati da:

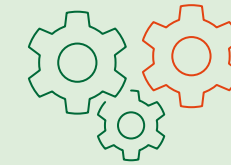
- un’esposizione significativa sui prodotti gestiti (detenzione di “quote significative di capitale”);
- un peso significativo rispetto al *benchmark* di riferimento;
- un’elevata esposizione ai rischi di sostenibilità, quali (i) il coinvolgimento in settori ritenuti non “responsabili”, (ii) rischi ambientali, come la 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 termine** 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, 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 efficacemente le scelte di investimento con le pratiche di *Stewardship*.** L’esito del dialogo può influenzare sia 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 “Portfolio 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 - 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 determinare impegni 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.

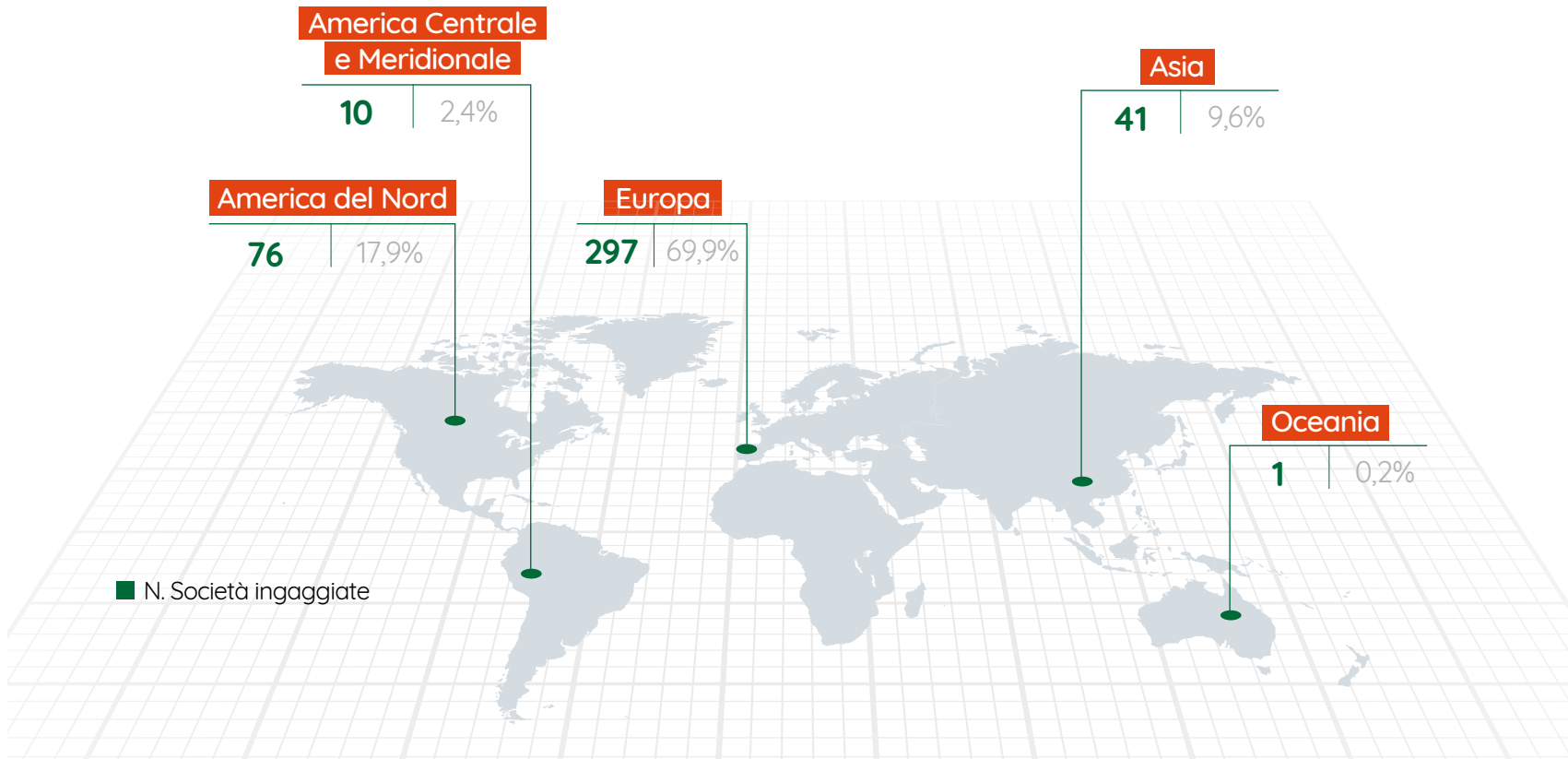
# L'attività di *engagement*

2025

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

Nel corso dell'anno, la società ha condotto 763 *engagement* (con 425 società), di cui il 35% di questi ha riguardato tematiche di sostenibilità.

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



**763**

*Engagement*

**425**

Emittenti coinvolti

**50%**

*Engagement* individuali

**50%**

*Engagement* collettivi

**35%**

Dialoghi su tematiche di sostenibilità

**119**

Dialoghi propedeutici all'esercizio del voto in Assemblea

**408**

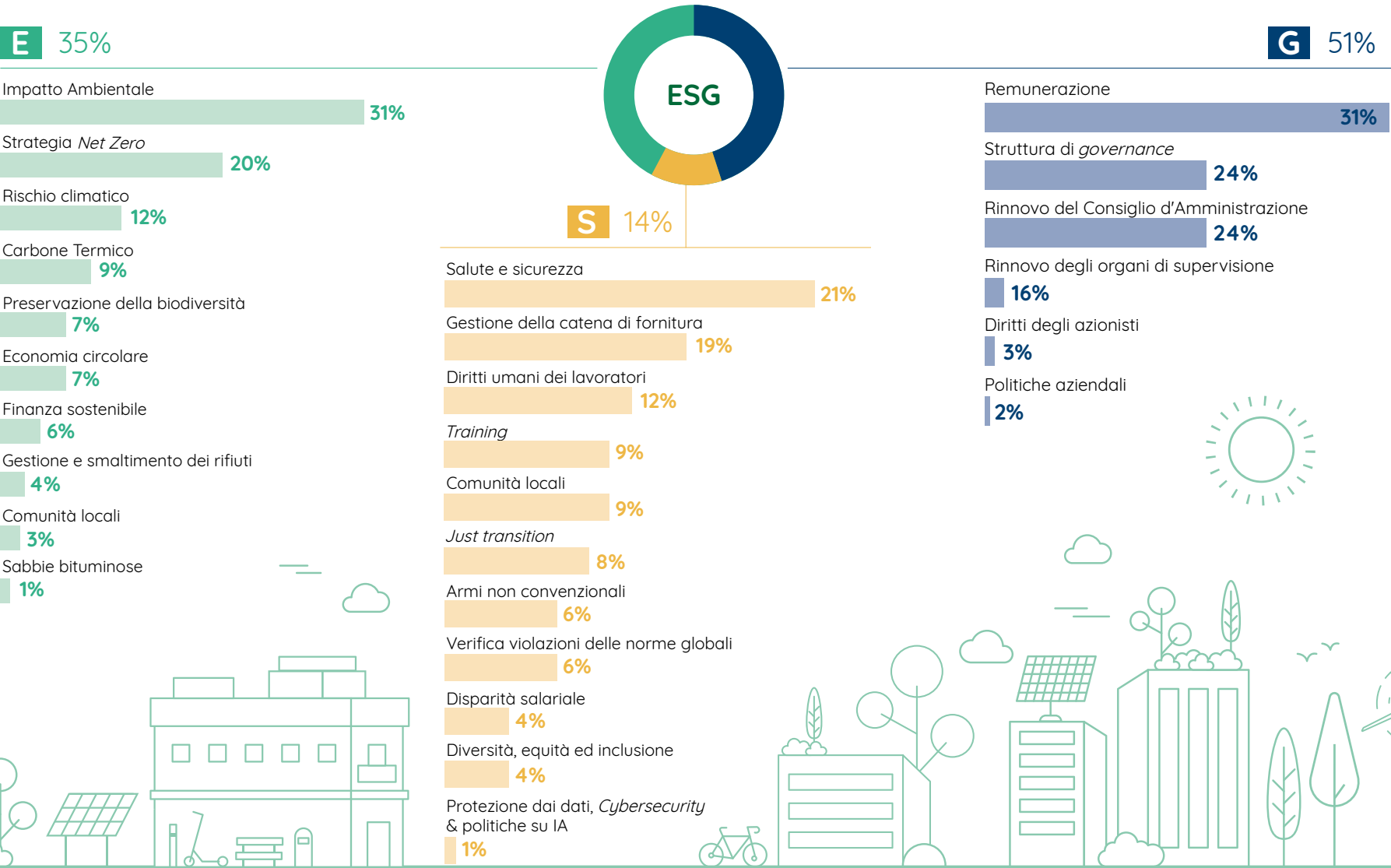
Dialoghi con rappresentanti *C-suite*

\* 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 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                     | 71                                |
| Prodotti Industriali        | 68                                |
| Informatica                 | 60                                |
| Beni di prima necessità     | 55                                |
| Beni di consumo             | 44                                |
| Servizi di pubblica utilità | 34                                |
| Materiali                   | 32                                |
| Sanità                      | 26                                |
| Energia                     | 16                                |
| Servizi di comunicazione    | 14                                |
| 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* orientato alla 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 CO<sub>2</sub> *Scope 1* del 58%, raddoppiando nello stesso periodo la propria capacità di energia rinnovabile e mirando 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 il percorso per limitare il riscaldamento globale entro 1,5 °C, come previsto dall'Accordo di Parigi.
- Nell'ambito del proprio percorso verso 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 è già prevista nel piano industriale: i permessi sono stati ottenuti e la progettazione è in fase avanzata, con l'obiettivo di valorizzare le infrastrutture minerarie esistenti per creare soluzioni di stoccaggio energetico efficiente.

**ESITO E STEP SUCCESSIVI:** Positivo

La società ha definito l'obiettivo di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050, con obiettivi a breve termine e target di zero emissioni nette validati dallo *SBTi* e riconosciuti come allineati al percorso di contenimento del riscaldamento globale a 1,5 °C. Inoltre, ha confermato il 2026 come ultimo anno di utilizzo della lignite ed 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 dei propri obiettivi ambientali, tra cui la connessione di ampie porzioni di foresta nativa frammentata, alcune delle quali coinvolgono comunità locali e popolazioni indigene, contribuendo al raggiungimento dell'obiettivo nazionale di proteggere il 30% del territorio entro il 2030. Parallelamente, ha introdotto pratiche innovative di gestione del territorio e delle risorse idriche in bacini strategici, ottenendo risultati concreti rispetto ai *target* di gestione idrica prefissati.
- Per promuovere un miglioramento continuo nella tutela della biodiversità, nel 2024 la società ha avviato un'ampia iniziativa volta a potenziare i sistemi di monitoraggio e a integrare tecnologie avanzate per la raccolta dei dati. Tra le azioni principali figura l'adozione della metodologia *STAR (Species Threat Abatement and Restoration)* in collaborazione con l'*IUCN*, che permette di individuare le aree con presenze di specie minacciate e di definire strategie mirate di mitigazione, in coordinamento con le comunità locali e le autorità pubbliche.
- La società conferma inoltre il proprio impegno ad allinearsi alle raccomandazioni del *TNFD* nel 2026, utilizzando i dati del 2025 e basandosi su 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, con l'obiettivo di identificare in modo più efficace le aree sensibili e le specie critiche da proteggere.

### ESITO E STEP SUCCESSIVI: Positivo

La società ha fornito un quadro dettagliato dei propri impegni in materia ambientale e di biodiversità, illustrando i progressi compiuti verso il raggiungimento degli obiettivi nazionali di conservazione, nonché le iniziative avviate nel 2024 e il percorso di allineamento alle linee guida della *TNFD* entro il 2026. Per raggiungere tali obiettivi, la società sta adottando tecnologie avanzate e promuovendo collaborazioni intersettoriali per valutare e affrontare i rischi e le priorità legate alla natura. Eurizon continuerà a monitorare i progressi rispetto agli 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 si è concentrato su temi legati ai diritti umani e alla gestione del lavoro. Nel corso dell'incontro dell'anno precedente, la società aveva comunicato di aver iniziato a implementare nuove misure di salute e sicurezza in risposta all'esplosione mortale avvenuta in una delle proprie miniere nel novembre del 2023. Tra le azioni intraprese figuravano 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, è emersa un'applicazione disomogenea delle stesse. Questo 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 prevede inoltre il rafforzamento del modello di *governance*, la creazione 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, con successiva espansione agli appaltatori.
- La società ha già iniziato a implementare le raccomandazioni dell'*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 l'adozione del nuovo quadro di gestione della sicurezza dei processi, che sarà applicato anche a tutti i nuovi progetti.

**ESITO E STEP SUCCESSIVI:** Nonostante siano stati registrati progressi significativi, sono necessarie ulteriori azioni.

La società deve rafforzare la propria cultura della sicurezza attraverso 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 a tutela 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*, tra cui: (i) l'istituzione di un Comitato di Sostenibilità; (ii) l'adozione di piani di incentivazione a lungo termine per il *management*, collegati a specifici obiettivi ESG; (iii) l'avvio di programmi per aumentare la diversità nel *leadership team*, confermando che tale obiettivo resterà una priorità anche per il 2025.

Nonostante questi progressi, permangono alcune aree di debolezza:

- L'attuale remunerazione dei consiglieri esecutivi è considerata eccessiva rispetto ai concorrenti e ai risultati conseguiti. La scarsa trasparenza su criteri, motivazioni e metriche utilizzate per definire le retribuzioni non permette agli azionisti di valutarne efficacia ed equità. Inoltre, la società non prevede agli azionisti di esprimersi con un voto consultivo sulle remunerazioni (“*say on pay*”).
- La composizione dei comitati endoconsiliari non risulta allineata alle migliori pratiche di *governance*. La presenza di un membro esecutivo sia nel Comitato Nomine sia nel Comitato Remunerazioni, pur in presenza di una maggioranza indipendente, rappresenta un potenziale rischio per gli interessi degli azionisti. Inoltre, il Comitato di Controllo è composto da consiglieri privi di competenze finanziarie, elemento che potrebbe indebolire la supervisione dei processi di rendicontazione e revisione contabile.

**ESITO E STEP SUCCESSIVI:** Negativo

La società ha mostrato di aver compiuto progressi in tema di *governance*, ma sono necessari interventi mirati per affrontare le criticità individuate. In occasione dell'assemblea annuale del 2025, Eurizon non ha supportato la rielezione dei consiglieri ritenuti responsabili di tali criticità. Continueremo a monitorare gli sviluppi futuri per verificare che le azioni intraprese favoriscano un effettivo allineamento degli interessi tra il *management* e gli azionisti, la mitigazione dei conflitti di interesse e un rafforzamento della supervisione.



# Il processo di *escalation*

Come definito nella 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*

# Un caso pratico di *escalation* con una società del settore *Oil & Gas*

2017

Inizio dell'attività di *engagement* a seguito dell'inserimento dell'emittente nella lista degli emittenti critici. **Esito negativo** a causa di:

- una scarsa trasparenza e mancata proattività nel gestire il *rating* assegnato da *MSCI*;
- esternalizzazione delle responsabilità da parte del *management*.

**Eurizon decide di mantenere l'emittente sotto stretto monitoraggio**, intensificando il dialogo, ma ponendo dei limiti all'investimento.

2019

La società mostra una maggiore consapevolezza dell'importanza del confronto con gli investitori e **avvia iniziative per migliorare il proprio posizionamento ESG**. **Eurizon decide quindi di estendere il monitoraggio** per ulteriori 18 mesi, mantenendo il limite di investimento.

2020

**L'engagement non ha evidenziato progressi sostanziali:**

- **Iniziative di sostenibilità insufficienti**,
- Assenza di reportistica aggiornata e accessibile agli *stakeholder*,
- Controversie ricorrenti e mancata mitigazione degli impatti pandemici,
- Disallineamento dalle *best practice* in tema di indipendenza e carenza di presidi formativi sugli *standard* etici.

Al termine dei 36 mesi di monitoraggio, il Comitato ESG di **Eurizon decide di escludere l'emittente dall'universo di investimento**.

2023 - 2024

**Monitoraggio dei progressi della società:**

- Istituzione di un Comitato endoconsiliare per la Sostenibilità,
- Formalizzazione dell'obiettivo *Net Zero* per le emissioni Scopo 1 e 2 entro il 2050, con tappe intermedie definite,
- Rendicontazione conforme ai framework internazionali *International Sustainability Standards Board (ISSB)* e *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*,
- Definizione di un quadro di riferimento per destinare il capitale a obiettivi climatici, garantendo visibilità sugli investimenti sostenibili.

Ottobre 2025

Il monitoraggio dell'emittente ha evidenziato:

- **Consolidamento della governance aziendale** attraverso il rafforzamento dell'indipendenza dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati, la nomina di un Presidente indipendente per il Comitato Nomine e un netto incremento della presenza femminile nel Consiglio,
- **Pratiche più rigorose con le parti correlate**, allineate agli *standard* internazionali di *governance*,
- **Migliore gestione delle emissioni tossiche e rifiuti**,
- L'impegno a **raddoppiare il riutilizzo dell'acqua, ridurre le emissioni e rafforzare i propri programmi sociali, sanitari e educativi entro il 2030**.

Agosto 2025

La società presenta il **Piano Strategico 2025-2035** che definisce:

- L'implementazione di sistemi di sorveglianza avanzati e tecnologie di tracciamento per il monitoraggio dei rischi,
- La maggiore ottimizzazione degli impianti e l'introduzione di un sistema di *audit* strutturato,
- L'adesione a *network* internazionali di settore per l'adozione di *standard* globali di sicurezza.

Luglio 2025

**Eurizon valuta positivamente i progressi registrati** approva l'*investment case* per riammettere l'emittente nell'universo investibile. La società pubblica il primo rapporto sulla divulgazione dei rischi legati al cambiamento climatico, in linea con le raccomandazioni della *TCFD*.

Aprile 2025

Ripresa dell'attività di *engagement*. **Riscontrate evoluzioni significative:**

- Adeguamento del livello di indipendenza del Consiglio di Amministrazione agli *standard* internazionali,
- Costituzione di un Comitato Etico,
- Promozione dell'inclusività di pratiche volte alla non discriminazione e alla tutela dei diritti dei lavoratori attraverso la contrattazione collettiva,
- Miglioramento nelle prestazioni di sicurezza, con una riduzione della frequenza e della gravità degli incidenti.
- Impegno nel processo di riammissione formale ai principi del *Global Compact* delle Nazioni Unite (*UNGC*), con la ripresa dell'invio dei report necessari.

# Monitoraggio dei *Service Provider*

La Politica di Sostenibilità di Eurizon definisce le modalità di considerazione 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 Shareholders Service (ISS)*, *Proxy Advisor* specializzato, che attraverso un team dedicato applica le Linee Guida della Società, assicurando un processo di voto completo ed efficiente.

Le informazioni provenienti dall'*Info Provider* e dal *Proxy Advisor* confluiscono in flussi informativi interni e vengono elaborati tramite sistemi 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 Shareholders Service (ISS)*

L'unità di *Corporate Governance* mantiene un dialogo continuo e di natura operativa con il *Proxy Advisor*, volto a gestire aspetti ordinari quali – tra gli altri – richieste di natura tecnica o relative alle specificità dei servizi offerti e alle attività di gestione dell'account.

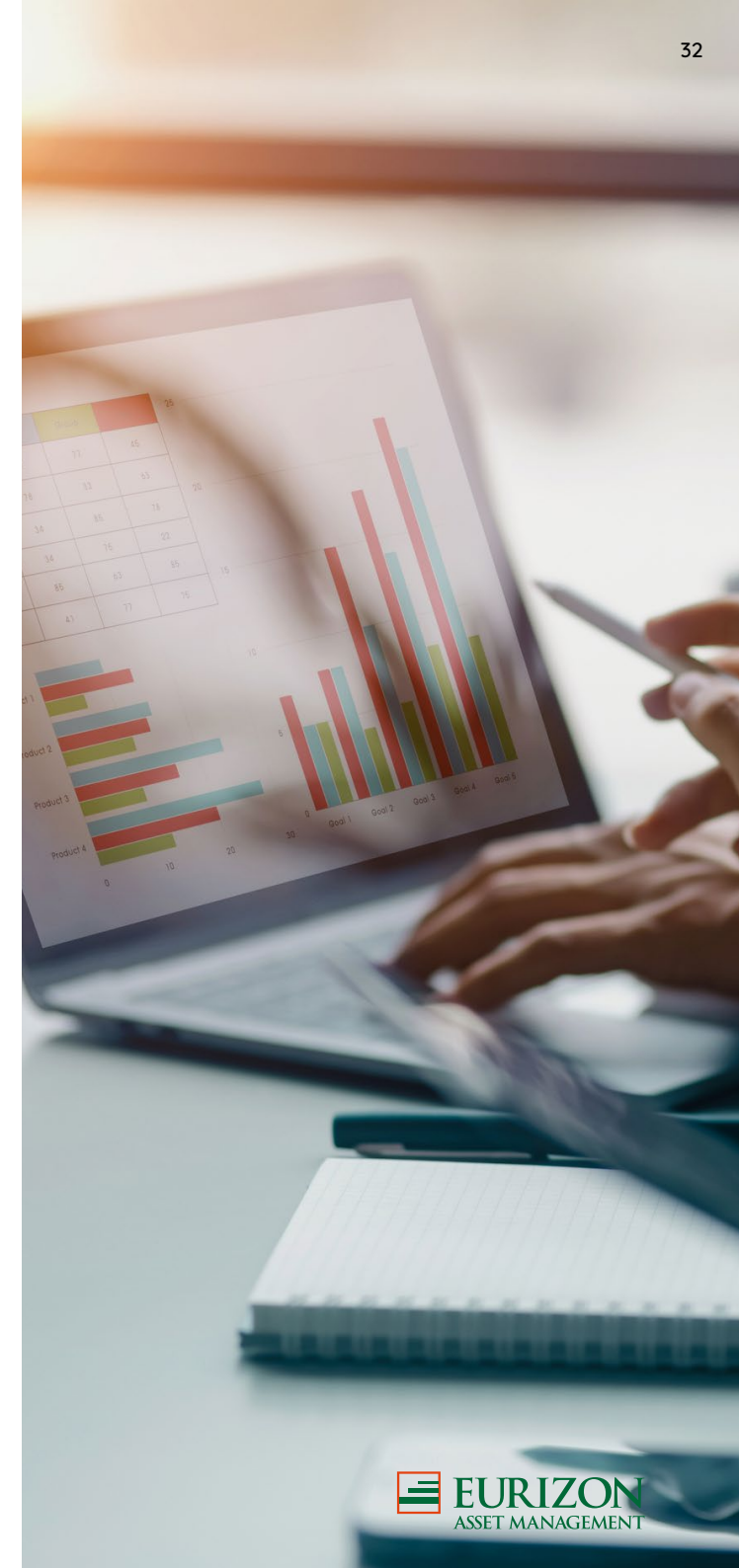
Oltre al confronto operativo costante, l'unità di *Corporate Governance* monitora in modo continuativo la corretta applicazione della Strategia di Voto e delle Linee Guida di Eurizon da parte del *Proxy Advisor*, verificando la piena coerenza delle decisioni di voto.

Eurizon organizza incontri formali di confronto con cadenza trimestrale, che rappresentano un momento strutturato 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.

In aggiunta a quanto sopra descritto, nel corso del 2025, Eurizon ha svolto 33 momenti di interazione con *ISS* in relazione alla copertura e alla qualità dei dati. In particolare:

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

**15 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 2025, Eurizon ha organizzato quattro incontri ad hoc con *MSCI*, volti ad approfondire temi specifici quali i criteri di screening volti ad intercettare i diversi ambiti di attività del settore della difesa, le metodologie per la valutazione delle strategie di transizione degli emittenti, le valutazioni relative alla *compliance* dei *green bond* con i criteri di esclusione previsti dai *Paris-Aligned Benchmark (PAB)*.

Nel corso del 2025, Eurizon ha complessivamente realizzato 57 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:



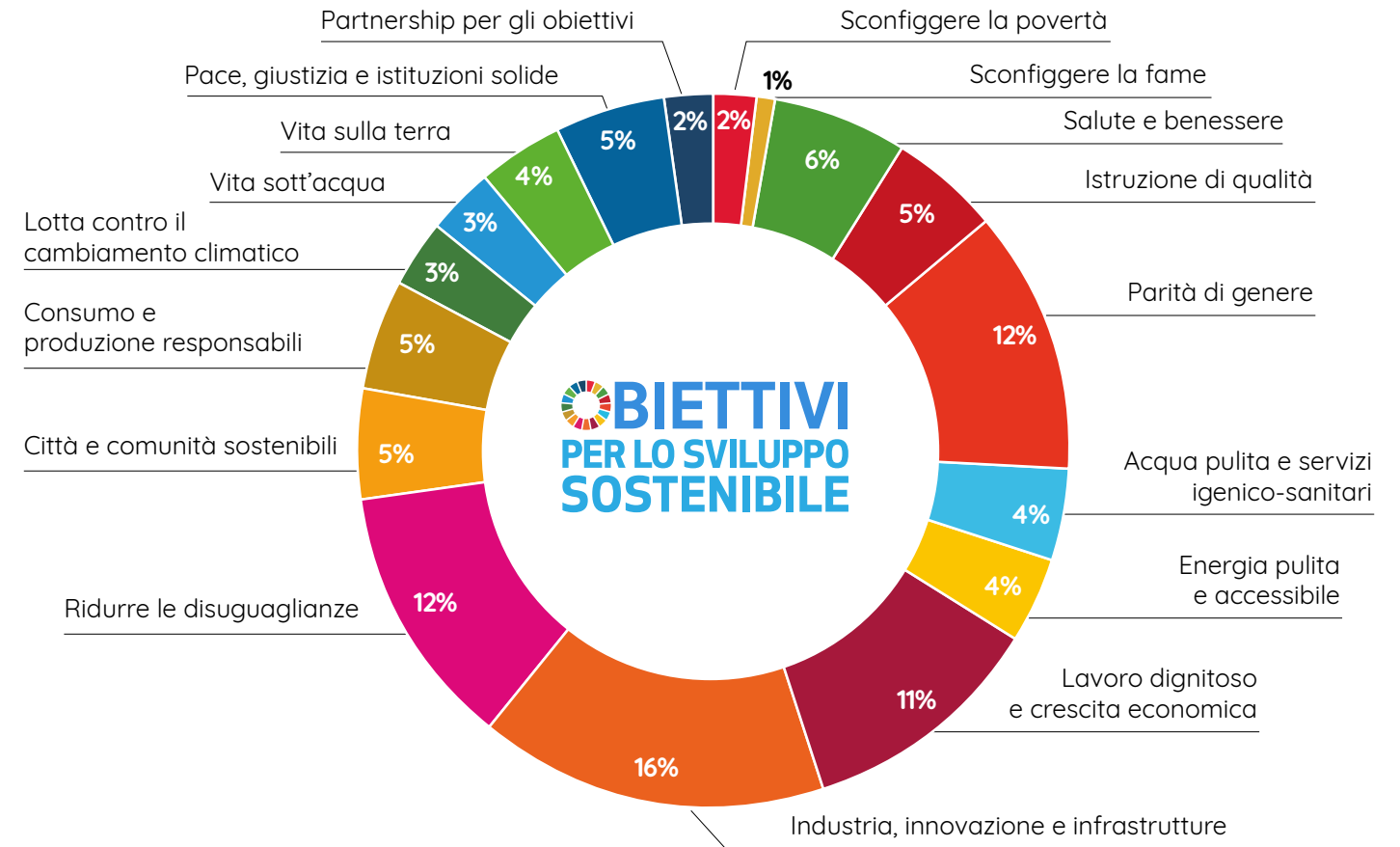
Fonte: elaborazione dati interna.

# L'attività di *stewardship* e gli obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite

Nell'ambito dell'Agenda 2030 promossa dalle Nazioni Unite, i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile articolati in 169 sotto target, rappresentano un programma d'azione mondiale, sottoscritto nel settembre 2015 dai governi dei 193 Paesi membri dell'ONU, per lo sviluppo economico, ambientale e sociale.

Il settore finanziario ricopre un ruolo importante per il raggiungimento di tali obiettivi, in quanto è uno tra i principali attori dello sviluppo economico. Per tale motivo, Eurizon ha svolto un'analisi quali - quantitativa che, oltre a dare trasparenza all'attività di *stewardship*, evidenziando la corrispondenza degli engagement condotti e dei voti espressi su tematiche ESG agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. In questo modo, Eurizon può meglio indirizzare e, quindi rendere più efficace, lo sviluppo delle proprie relazioni con le società in cui investe.

Nel 2025, le tematiche di *engagement* hanno avuto maggior attinenza all'SDG n. 9 (Industria, innovazione e infrastrutture) seguito da: SDG n. 5 (Parità di genere) e SDG n. 10 (Ridurre le disuguaglianze).



# La correlazione tra i temi affrontati negli *engagement* e gli SDG

La matrice dimostra la relazione diretta ed indiretta tra le tematiche ESG affrontate durante gli *engagement* e i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

## Tematiche ESG da affrontare durante gli engagement



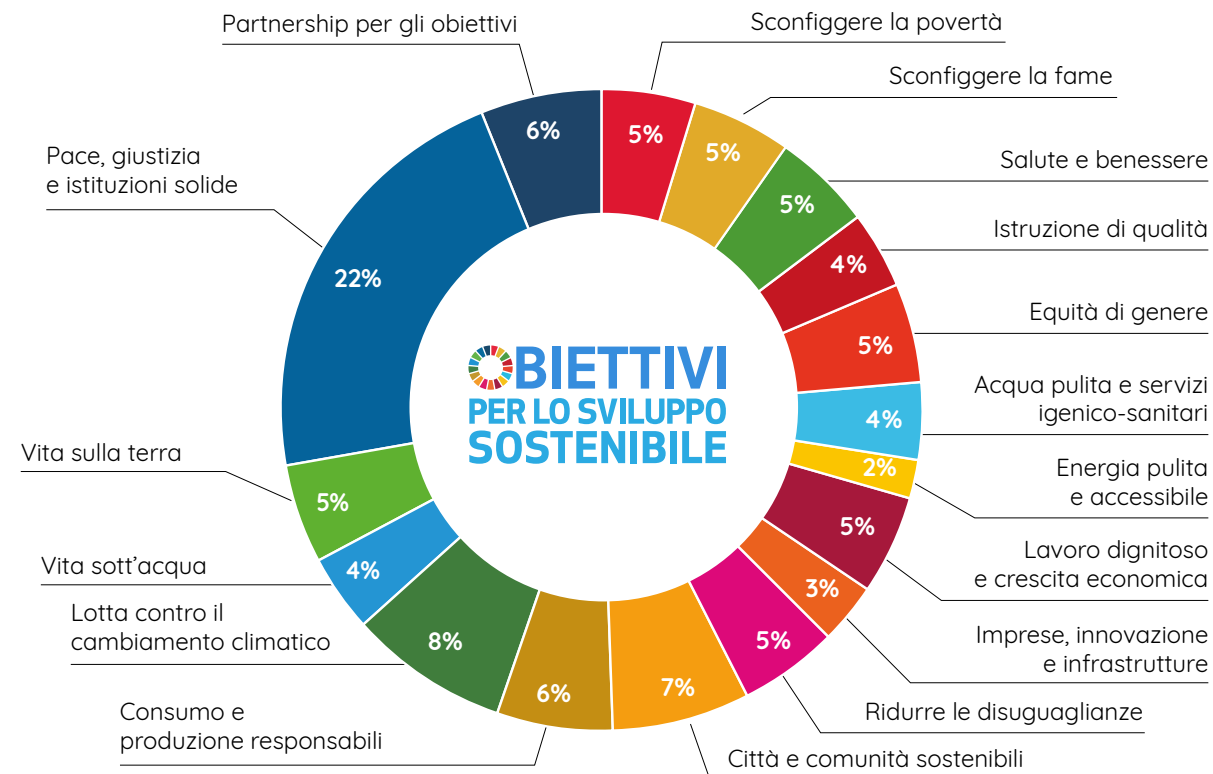
|             |                                    | 1                      | 2                   | 3                  | 4                     | 5                | 6                                       | 7                            | 8                                     | 9                                     | 10                        | 11                           | 12                                | 13                                    | 14              | 15               | 16                                   | 17                            |
|-------------|------------------------------------|------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|------------------|-----------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------|------------------|--------------------------------------|-------------------------------|
|             |                                    | SCONFIGGERE LA POVERTÀ | SCONFIGGERE LA FAME | SALUTE E BENESSERE | ISTRUZIONE DI QUALITÀ | PARITÀ DI GENERE | ACQUA PULITA E SERVIZI IGIENICO-SANTARI | ENERGIA PULITA E ACCESSIBILE | LAVORO DIGNITOSO E CRESCITA ECONOMICA | IMPRESE, INNOVAZIONE E INFRASTRUTTURE | RIDURRE LE DISUGUAGLIANZE | CITTÀ E COMUNITÀ SOSTENIBILI | CONSUMO E PRODUZIONE RESPONSABILI | LOTTA CONTRO IL CAMBIAMENTO CLIMATICO | VITA SOTT'ACQUA | VITA SULLA TERRA | PACE, GIUSTIZIA E ISTITUZIONI SOLIDE | PARTNERSHIP PER GLI OBIETTIVI |
| Environment | Rischio Climatico                  | ●                      | ●                   |                    |                       |                  | ●                                       | ●                            | ●                                     | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 | ●                                     | ●               | ●                |                                      | ●                             |
|             | Economia Circolare                 |                        | ●                   |                    |                       |                  | ●                                       |                              | ●                                     | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 |                                       | ●               | ●                |                                      | ●                             |
|             | Preservazione della Biodiversità   |                        | ●                   |                    |                       |                  |                                         |                              |                                       |                                       |                           |                              | ●                                 | ●                                     | ●               | ●                |                                      |                               |
|             | Acqua                              |                        |                     | ●                  |                       |                  | ●                                       |                              |                                       |                                       |                           | ●                            | ●                                 |                                       | ●               | ●                |                                      |                               |
|             | Impatto ambientale                 | ●                      |                     | ●                  |                       |                  | ●                                       | ●                            | ●                                     | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 | ●                                     | ●               | ●                |                                      | ●                             |
|             | Gestione dei rifiuti               |                        |                     | ●                  |                       |                  | ●                                       |                              |                                       |                                       |                           | ●                            | ●                                 |                                       | ●               | ●                |                                      | ●                             |
|             | Carbone termico                    | ●                      | ●                   |                    |                       |                  | ●                                       | ●                            | ●                                     | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 | ●                                     | ●               | ●                |                                      | ●                             |
|             | Sabbie bituminose                  | ●                      | ●                   |                    |                       |                  | ●                                       | ●                            | ●                                     | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 | ●                                     | ●               | ●                |                                      | ●                             |
| Social      | Parità Salariale                   |                        |                     |                    | ●                     | ●                |                                         |                              | ●                                     |                                       | ●                         | ●                            |                                   |                                       |                 |                  |                                      |                               |
|             | Diritti umani e del lavoro         | ●                      | ●                   | ●                  | ●                     | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         | ●                            |                                   |                                       |                 |                  | ●                                    | ●                             |
|             | Minoranze/diversità/inclusione     | ●                      | ●                   | ●                  | ●                     | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  | ●                                    | ●                             |
|             | Training/formazione                |                        |                     | ●                  | ●                     |                  |                                         |                              | ●                                     | ●                                     |                           |                              |                                   | ●                                     |                 |                  | ●                                    | ●                             |
|             | Salute e sicurezza                 | ●                      | ●                   | ●                  |                       | ●                |                                         |                              |                                       | ●                                     |                           | ●                            | ●                                 |                                       | ●               | ●                |                                      |                               |
|             | Supporto alle comunità locali      |                        |                     | ●                  |                       |                  | ●                                       |                              | ●                                     |                                       | ●                         | ●                            | ●                                 | ●                                     |                 | ●                |                                      | ●                             |
|             | Gestione delle catene di fornitura |                        |                     | ●                  |                       |                  |                                         | ●                            | ●                                     | ●                                     |                           |                              | ●                                 |                                       |                 |                  |                                      |                               |
| Governance  | Governance                         |                        |                     |                    | ●                     | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  | ●                                    |                               |
|             | Organi societari                   |                        |                     |                    | ●                     | ●                |                                         |                              |                                       | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  |                                      |                               |
|             | Remunerazione                      |                        |                     | ●                  | ●                     | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  |                                      |                               |
|             | Diritti degli azionisti            |                        |                     |                    |                       | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  |                                      |                               |
|             | Politiche societarie               |                        |                     | ●                  |                       | ●                |                                         |                              | ●                                     | ●                                     | ●                         |                              |                                   |                                       |                 |                  | ●                                    | ●                             |

● Impatto a contribuzione alto o diretto

● Impatto a contribuzione basso o indiretto

# L'attività di *stewardship* e gli obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite

Nel 2025, le tematiche oggetto di voto hanno avuto maggior attinenza all'SDG n. 16 (Pace, giustizia e istituzioni solide) seguito da: SDG n. 13 (Lotta contro il cambiamento climatico), SDG n. 11 (Città e comunità sostenibili), SDG n. 17 (*Partnership* per gli obiettivi) e SDG n. 12 (Consumo e produzione responsabili).



<sup>1</sup> La correlazione tra proposte votate e gli SDG viene effettuata mediante un'analisi quali-quantitativa che considera il totale delle proposte ambientali, sociali ad esclusione delle proposte anti-ESG (per un totale di 385 proposte).



# La correlazione tra i voti espressi su tematiche ESG e gli SDGs

La matrice dimostra la relazione correlazione tra i voti espressi in relazione alle proposte presentate alle assemblee degli azionisti su tematiche ESG<sup>2</sup> e 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

## Tematiche ESG oggetto di voto



|             |                                                                   | 1 SCONFIGGERE LA POVERTÀ | 2 SCONFIGGERE LA FAME | 3 SALUTE E BENESSERE | 4 ISTRUZIONE DI QUALITÀ | 5 PARITÀ DI GENERE | 6 ACQUA PULITA E SERVIZI IGIENICO-SANITARI | 7 ENERGIA PULITA E ACCESSIBILE | 8 LAVORO DIGNITOSO E CRESCITA ECONOMICA | 9 IMPRESE, INNOVAZIONE E INFRASTRUTTURE | 10 RIDURRE LE DISUGUAGLIANZE | 11 CITTÀ E COMUNITÀ SOSTENIBILI | 12 CONSUMO E PRODUZIONE RESPONSABILI | 13 LOTTA CONTRO IL CAMBIAMENTO CLIMATICO | 14 VITA SOTT'ACQUA | 15 VITA SULLA TERRA | 16 PACE, GIUSTIZIA E ISTITUZIONI SOLIDE | 17 PARTNERSHIP PER GLI OBIETTIVI |
|-------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------|----------------------|-------------------------|--------------------|--------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------|--------------------|---------------------|-----------------------------------------|----------------------------------|
|             |                                                                   |                          |                       |                      |                         |                    |                                            |                                |                                         |                                         |                              |                                 |                                      |                                          |                    |                     |                                         |                                  |
| Environment | Mitigazione Cambiamento climatico                                 |                          | ●                     |                      |                         |                    |                                            | ●                              |                                         |                                         |                              | ●                               | ●                                    | ●                                        |                    | ●                   | ●                                       | ●                                |
|             | Say on Climate                                                    |                          |                       |                      |                         |                    | ●                                          | ●                              | ●                                       |                                         |                              | ●                               |                                      | ●                                        | ●                  | ●                   | ●                                       |                                  |
|             | Say on Non- Financial Information Statement                       |                          |                       |                      |                         |                    | ●                                          | ●                              | ●                                       |                                         |                              | ●                               |                                      | ●                                        | ●                  | ●                   | ●                                       | ●                                |
|             | Emissioni di gas serra                                            |                          |                       | ●                    |                         |                    |                                            |                                |                                         |                                         |                              | ●                               | ●                                    | ●                                        |                    |                     | ●                                       |                                  |
|             | Strategia sostenibile d'impresa                                   |                          |                       |                      |                         |                    | ●                                          | ●                              | ●                                       | ●                                       | ●                            | ●                               | ●                                    | ●                                        |                    |                     | ●                                       | ●                                |
|             | Smaltimento dei rifiuti                                           |                          |                       |                      |                         |                    | ●                                          |                                |                                         | ●                                       |                              |                                 | ●                                    |                                          |                    |                     |                                         |                                  |
|             | Impatto ambientale                                                |                          | ●                     |                      |                         |                    | ●                                          | ●                              |                                         |                                         |                              | ●                               | ●                                    |                                          |                    | ●                   |                                         |                                  |
| Social      | Donazioni di beneficenza e politiche                              |                          |                       | ●                    |                         |                    |                                            |                                |                                         |                                         | ●                            | ●                               |                                      |                                          |                    |                     | ●                                       | ●                                |
|             | Diritti umani e dei lavoratori                                    | ●                        | ●                     | ●                    | ●                       | ●                  |                                            |                                | ●                                       |                                         | ●                            |                                 | ●                                    |                                          |                    |                     | ●                                       | ●                                |
|             | Salute e sicurezza                                                | ●                        | ●                     | ●                    | ●                       | ●                  |                                            |                                | ●                                       | ●                                       | ●                            | ●                               | ●                                    |                                          | ●                  | ●                   | ●                                       | ●                                |
|             | Supervisione della catena di produzione in paesi ad alto rischio  |                          |                       | ●                    | ●                       |                    |                                            |                                |                                         | ●                                       |                              | ●                               |                                      |                                          |                    |                     |                                         | ●                                |
|             | Diversità e inclusione                                            |                          |                       |                      |                         | ●                  |                                            |                                |                                         |                                         | ●                            |                                 |                                      |                                          |                    |                     |                                         |                                  |
|             | Sicurezza dei dati e privacy                                      |                          |                       |                      |                         |                    |                                            |                                |                                         | ●                                       |                              |                                 | ●                                    |                                          |                    |                     | ●                                       |                                  |
| Governance  | Creazione di un Comitato di Sostenibilità                         |                          |                       |                      | ●                       | ●                  |                                            |                                |                                         | ●                                       | ●                            |                                 |                                      | ●                                        | ●                  | ●                   | ●                                       | ●                                |
|             | Modifiche allo statuto riguardanti tematiche ambientali e sociali |                          |                       |                      |                         |                    |                                            |                                |                                         | ●                                       | ●                            |                                 |                                      |                                          |                    |                     | ●                                       |                                  |
|             | Associare la retribuzione dei dirigenti ai criteri ESG            |                          |                       |                      |                         | ●                  |                                            | ●                              | ●                                       | ●                                       | ●                            |                                 |                                      | ●                                        |                    |                     | ●                                       |                                  |

<sup>2</sup> La correlazione tra proposte votate e gli SDG viene effettuata mediante un'analisi quali-quantitativa che considera il totale delle proposte ambientali, sociali e di governo societario ad esclusione delle proposte anti-ESG (per un totale di 385 proposte).

Fonte: elaborazione interna Eurizon.

# Sguardo al 2026

## Cambiamento Climatico



Nel 2026 Eurizon continuerà a monitorare con attenzione le strategie di transizione implementate dagli emittenti, con l'obiettivo di distinguere tra impegni formali e piani d'azione concreti. La valutazione della **solidità dei piani di transizione** sarà centrale per verificare la credibilità degli obiettivi di azzeramento delle emissioni nette (*Net Zero*), analizzando nel dettaglio la coerenza tra la strategia dichiarata e l'effettiva **allocazione del capitale (CAPEX)**. Un monitoraggio puntuale degli investimenti in conto capitale è infatti essenziale per assicurare che le risorse finanziarie siano destinate a tecnologie e processi sostenibili, in linea con le traiettorie di decarbonizzazione previste dall'Accordo di Parigi.

## Biodiversità



Nel corso del 2026, in coerenza con l'adesione a **Nature Action 100**, Eurizon continuerà a monitorare gli emittenti che possono generare impatti negativi sulla biodiversità causati dalla localizzazione dei rispettivi siti produttivi in prossimità di aree sensibili e di ecosistemi fragili o dalle proprie attività. Tramite la metodologia proprietaria di *screening* "Eurizon Naturewatch", la Società continuerà ad integrare nelle proprie analisi l'identificazione dei rischi operativi e reputazionali legati alla perdita di biodiversità.

## Diritti Umani e tematiche sociali



Nel 2026 Eurizon rafforzerà il proprio impegno per modelli di business sostenibili ed etici, promuovendo la *due diligence* lungo la catena del valore in linea con gli *standard internazionali* (*UNGC, OCSE, ILO*) per prevenire violazioni dei diritti umani e garantire salute e sicurezza. La Società inoltre sosterrà **programmi di formazione e reskilling** per tutelare i lavoratori più esposti ai cambiamenti dei modelli produttivi e manterrà un presidio rigoroso contro il finanziamento di armi proibite, anche ai sensi della Legge 220/2021, attraverso attività di *engagement* mirate.

## Governance



Eurizon ritiene che una **solida governance societaria** costituisca il presupposto fondamentale per una gestione efficace dei rischi aziendali e per la tutela del valore degli investimenti nel lungo periodo. In quest'ottica, la SGR auspica che le società partecipate siano pronte ad affrontare e adattarsi ai cambiamenti strutturali del mercato, rafforzando i propri presidi interni. Il potenziamento del governo societario implica un'estensione della supervisione del Consiglio di Amministrazione anche alla qualità e affidabilità dei dati ESG. Diventa quindi centrale la diversità e la trasparenza sulle competenze dei consiglieri, con particolare attenzione ai temi climatici. Attraverso la metodologia proprietaria "*Directors' accountability to Climate Change*", Eurizon monitora e valuta le eventuali responsabilità degli Amministratori qualora emergano carenze nella gestione delle tematiche relative al cambiamento climatico. Per quanto riguarda le **Politiche di Remunerazione**, Eurizon promuove un forte allineamento tra gli interessi del *management* e quelli degli azionisti, integrando nei piani di incentivazione **KPI climatici e sociali misurabili**. Particolare attenzione sarà dedicata all'**equità retributiva**, con l'obiettivo di ridurre i divari di genere, e alla solidità dei **piani di successione** per le posizioni chiave, così da garantire continuità alla cultura aziendale e alla strategia di sostenibilità nel tempo.



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.