

Relazione sull'attuazione della politica di impegno

AMBER CAPITAL ITALIA SGR S.P.A.

Anno 2024

INDICE

- 1. Premessa**
- 2. La Politica di Impegno**
- 3. Il monitoraggio e il dialogo con le società partecipate**
- 4. Modalità e tempistiche di intervento nelle società partecipate**
- 5. Collaborazione con altri azionisti di minoranza**
- 6. Esercizio dei diritti di voto e interventi alle assemblee degli azionisti**
- 7. Altre iniziative di engagement svolte nel corso dell'esercizio**
- 8. Gestione dei conflitti di interesse**
- 9. Obiettivi per il 2025**

Sezione 1. – Elenco assemblee 2024

1. Premessa

Amber Capital Italia SGR S.p.A. (di seguito anche “Amber” o “la Società” o “la SGR”) è da sempre convinta che le società caratterizzate da buone pratiche di *corporate governance* ottengano – nel medio e lungo termine – risultati superiori a quelle caratterizzate da inadeguate strutture di *corporate governance*. Da ormai quattro anni, inoltre, una particolare attenzione è stata dedicata anche alla analisi e valutazione dei rischi e delle opportunità climatico-ambientali che possono avere un impatto materiale sulle società partecipate e all’adozione – da parte delle società stesse - di adeguate politiche e iniziative che garantiscano la sicurezza sul lavoro, il rispetto dei diritti umani, delle diversità e l’integrazione con le comunità locali. L’ampliamento dell’analisi discende dalla convinzione che l’individuazione e mitigazione di tali rischi e allo stesso tempo la capacità di cogliere le eventuali opportunità siano necessarie affinché le società partecipate possano creare valore sostenibile nel lungo termine.

Sulla base di tale convinzione, nell’esercizio dei propri doveri fiduciari, la SGR si impegna ad intrattenere con le società partecipate una costante dialettica (“*engagement*”) confrontandosi, nel pieno rispetto dei ruoli di ciascuno, sulle iniziative e i miglioramenti più opportuni da perseguire per far emergere il valore inespresso (e conseguentemente massimizzare il valore per i sottoscrittori dei fondi gestiti dalla SGR stessa).

Già a partire dal 2020, la SGR ha adottato una “*Engagement Policy*” (inizialmente insieme ad Amber Capital UK LLP e, successivamente, per conto proprio), in ottemperanza a quanto previsto dalla *Shareholder Rights Directive* (EU 2017/828) (“SRD II”) per descrivere le modalità operative con le quali la Società – per conto dei fondi gestiti e nell’interesse dei relativi sottoscrittori – monitora ed interagisce con le società partecipate, esercita i diritti propri dell’azionista di minoranza e gestisce eventuali situazioni di conflitto di interesse che possano presentarsi, ottemperando ai doveri fiduciari nei confronti dei sottoscrittori dei fondi gestiti.

A partire dal 2022, la SGR ha adottato una propria Politica di Impegno (a disposizione del pubblico sia presso la sede della Società sia all’indirizzo <https://www.ambercapital.com/disclosures>, nella sezione Sustainability del sito internet aziendale, sottosezione “Amber Capital Italia SGR Disclosures”, sotto-sottosezione “Shareholders Right Directive SGR”) distinta da quella adottata da Amber Capital UK LLP, al fine di recepire le specificità nazionali delle disposizioni in materia di *engagement* di cui agli articoli 124-quater e seguenti del decreto legislativo 58 del 24 febbraio 1998 (di seguito “TUF”) e della relativa normativa di attuazione (Regolamento Emittenti 11971/1999, articoli 143-quinquies e seguenti). Con l’occasione, è stata anche ampliata e dettagliata la descrizione di come l’impegno di azionista è integrato nella strategia di investimento.

La Politica di Impegno adottata si applica, con riferimento al servizio di gestione collettiva, a tutti gli OICR istituiti e gestiti da Amber Capital e, con riferimento al servizio di gestione di portafogli, agli OICR gestiti in delega dalla SGR tenuto conto di quanto previsto dagli accordi di delega.

Più in particolare, nel corso del 2024, la Politica di Impegno è stata applicata ai seguenti portafogli:

- Alpha Ucits Sicav Amber Equity Fund, gestito in delega dalla SGR sulla base dell'accordo di gestione stipulato con Alpha Ucits Sicav;
- Amber Italia Utility Opportunity, gestito direttamente dalla SGR;
- Amber Italia Exhibition Opportunity, gestito direttamente dalla SGR;
- Amber Italia Utility Opportunity II, gestito direttamente dalla SGR.

Al fine di dare attuazione alla normativa sopra citata, con la presente Relazione si comunicano al pubblico le modalità di attuazione della Politica di Impegno adottata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 31 marzo 2022, rendendola disponibile online all'indirizzo internet <https://www.ambercapital.com/disclosures>, allegando l'elenco delle assemblee delle società per le quali, nel corso del 2024, è stato esercitato il diritto di voto, con la descrizione sintetica delle motivazioni alla base dei voti più significativi.

2. La Politica di Impegno

In conformità a quanto previsto dalla normativa italiana di attuazione della Shareholders Right Directive II, la SGR - in qualità di "gestore degli attivi" - ha definito la Politica di Impegno che disciplina le modalità operative con cui la Società monitora e dialoga con le società nelle quali hanno investito i portafogli dalla stessa gestiti, ottemperando in maniera responsabile ai propri doveri fiduciari nei confronti dei sottoscrittori dei portafogli stessi.

La politica si applica, con riferimento al servizio di gestione collettiva, a tutti gli OICR istituiti e gestiti da Amber Capital Italia SGR S.p.A.e, con riferimento al servizio di gestione di portafogli, agli OICR gestiti in delega dalla SGR, tenuto conto di quanto previsto dagli accordi di delega.

Con l'adozione della Politica di Impegno, la SGR ha fissato alcuni principi con lo scopo di definire l'approccio relativo al monitoraggio, al confronto e alla collaborazione tra la SGR stessa e gli emittenti italiani ed esteri in cui essa investe i patrimoni gestiti nell'ambito del servizio di gestione collettiva e di gestione di portafogli. Tali principi sono applicati nell'ambito dell'attività di *engagement* secondo un approccio flessibile e proporzionale, che tiene conto della rilevanza della partecipazione azionaria detenuta nella singola società (e quindi del peso sul patrimonio dei veicoli gestiti) e del beneficio che tramite tale attività può derivare ai patrimoni gestiti.

Amber Capital ritiene che l'integrazione delle attività di *engagement* nell'ambito della propria strategia di investimento possa contribuire ad ottenere rendimenti maggiori e sostenibili nel lungo termine.

Nel rispetto dei limiti di investimento di ciascun portafoglio, Amber Capital ritiene che il dialogo e il confronto con le società partecipate siano fondamentali per adempiere al proprio dovere fiduciario nei confronti dei partecipanti e dei clienti e per tale motivo questa attività costituisce parte integrante del processo di investimento sia nella fase di selezione dell'investimento sia durante la permanenza della posizione in portafoglio.

Con riferimento alle partecipazioni detenute dai fondi gestiti, la SGR cerca di instaurare un dialogo costruttivo e continuo con il *management team* delle società partecipate, che si concretizza in incontri (sia di persona che virtuali, attraverso videochiamate e conference call) e che - soprattutto nella fase di valutazione iniziale dell'investimento -, può comprendere la visita presso la sede e/o gli stabilimenti delle società stesse. Nel corso di tali interazioni, Amber Capital condivide con il *management* e/o con il consiglio di amministrazione - nel pieno rispetto del ruolo di ciascuno - considerazioni e proposte sulle attività operative, sulla strategia di lungo termine e sulla *performance* delle società partecipate, al fine di contribuire a far emergere il potenziale valore inesperto. Inoltre, la SGR mira a promuovere l'adozione delle migliori pratiche di *corporate governance* per regolare possibili conflitti di interesse (ad esempio, nelle operazioni tra parti correlate) ed assicurare l'allineamento di interessi tra *management*, azionisti e *stakeholders* in generale. Nell'ambito degli incontri periodici con le società partecipate, la SGR approfondisce anche tematiche inerenti gli aspetti ambientali e sociali, soprattutto laddove ritenga che le società stesse siano esposte a rischi (ambientali e sociali) che potrebbero avere un impatto finanziario materiale, confrontandosi sulle azioni poste in essere per mitigarli.

In aggiunta all'*engagement* "tradizionale" (condotto dalla SGR per proprio conto), in determinate situazioni, il dialogo avviene anche in forma collettiva (insieme ad altri investitori), laddove si ritenga che tale modalità di condotta consenta di veicolare con maggiore efficacia e rappresentatività alle società partecipate determinate istanze e preoccupazioni comuni agli investitori.

Nell'attività di *engagement* rientra inoltre l'interlocuzione con le Autorità di Vigilanza e con le istituzioni. Interlocuzione che può riguardare sia tematiche generali (legate ad esempio all'esercizio dei diritti degli azionisti di minoranza e alle relative normative regolamentari, come avvenuto in occasione dell'introduzione del cosiddetto DDL Capitali) sia situazioni inerenti singole società partecipate (per segnalare ad esempio operazioni o comportamenti ritenuti dannosi per gli azionisti di minoranza e la società stessa o comunque non allineati alle *best practices* internazionali).

Esercitando i diritti riconosciuti dai vari ordinamenti nazionali agli azionisti di minoranza, Amber, anche nel corso del 2024, oltre ad esercitare i diritti di voto nelle assemblee delle società partecipate, ha proposto - da sola o insieme ad altri investitori - candidati per la nomina degli organi sociali (consiglio di amministrazione e collegio sindacale). Generalmente i candidati presentati da Amber sono stati eletti e tale nomina costituisce un'ulteriore modalità di *engagement* (seppur indiretta) con la società partecipata, in quanto contribuisce a portare all'interno dei Consigli di Amministrazione un punto di vista diverso, competenze eterogenee e maggiore

indipendenza: elementi che teoricamente dovrebbero consentire di raggiungere decisioni più ponderate, nell'interesse della società stessa.

La Politica di Impegno adottata dalla SGR regola, inoltre, l'attività di monitoraggio delle società partecipate realizzata attraverso la raccolta e l'analisi continua delle informazioni pubbliche (messe a disposizione dalle società stesse o da altre fonti pubbliche) potenzialmente rilevanti e la loro elaborazione al fine di valutarne l'impatto sulla decisione di investimento.

Per quanto riguarda l'esercizio dei diritti di voto inerenti le partecipazioni detenute dai fondi gestiti dalla SGR, Amber ha adottato una apposita "Policy per l'esercizio dei diritti di voto" (disponibile sul sito www.ambercapital.com/disclosures, sotto la sezione Amber Capital Italia SGR Disclosures, cliccando su "Proxy Voting Policy") che definisce le politiche e procedure applicate. In base a tale Politica, la SGR s'impegna ad esercitare in modo consapevole e responsabile, per conto dei propri clienti, i diritti di voto di pertinenza degli strumenti finanziari presenti nei portafogli degli OICR dalla stessa gestiti, in base ad un principio di ragionevolezza, ovvero in base alla capacità di incidere concretamente sulle decisioni assembleari. In particolare, il diritto di voto è esercitato in ottica costo/beneficio nell'interesse esclusivo dei partecipanti e con la finalità di accrescere, nel lungo periodo, il valore dei relativi investimenti. Nella Sezione I della presente Relazione, viene riportata la lista delle assemblee con riferimento alle quali la SGR ha esercitato i diritti di voto nel corso del 2024, con l'indicazione delle delibere di voto più rilevanti. Nel corso del 2024, diverse società quotate italiane hanno colto l'opportunità offerta dal legislatore di inserire nello statuto sociale la previsione che le assemblee degli azionisti si possano tenere (anche esclusivamente) in modalità virtuale. Nonostante l'emergenza sanitaria sia (fortunatamente) non più attuale, la maggior parte delle società italiane, anche nel 2024, ha tenuto l'assemblea in modalità virtuale, senza consentire la partecipazione fisica degli azionisti. Convinti che ciò riduca la possibilità agli azionisti di minoranza di esercitare i propri diritti e partecipare attivamente alla vita sociale, la SGR ha votato contro tali modifiche statutarie in tutte le assemblee convocate dalle società per attribuire al Consiglio di Amministrazione il potere (discrezionale) di tenere le assemblee degli azionisti da remoto (senza però la possibilità per gli azionisti stessi di intervenire in assemblea né fisicamente né attraverso strumenti di comunicazione). Negli altri Paesi europei – come Francia e Spagna –, invece, le assemblee si sono svolte di persona o comunque dando la possibilità all'azionista di collegarsi tramite internet per poter seguire i lavori assembleari e partecipare agli stessi, anche prendendo la parola e svolgendo interventi, per poi decidere come votare sui singoli punti all'ordine del giorno al termine della discussione assembleare.

La Politica di Impegno adottata da Amber regola inoltre la tematica della gestione dei conflitti di interesse attuali e potenziali che dovessero sorgere in relazione alle attività di *engagement* con le società partecipate, con particolare riferimento all'esercizio dei diritti di voto.

3. Il monitoraggio e il dialogo con le società partecipate

In ottemperanza a quanto previsto dalla Politica di Impegno, la SGR svolge un monitoraggio attento, approfondito e continuo sulle società partecipate, incorporando tempestivamente nelle proprie analisi (e decisioni di investimento) le informazioni raccolte sia da fonti pubbliche sia nell'ambito delle interazioni con le società stesse e con altri operatori di mercato (come ad esempio gli analisti finanziari).

Nella Politica di Impegno adottata dalla SGR sono descritte, a grandi linee, le principali aree di argomenti trattati nel corso degli incontri con le società partecipate. Tra queste vi rientrano la strategia della società stessa (e l'impatto che specifici avvenimenti esogeni o endogeni possono avere sulla sostenibilità futura del business dell'azienda), la comprensione dei risultati finanziari e non finanziari, nonché degli inerenti rischi e delle opportunità (per verificare la solidità patrimoniale e la redditività nonché l'individuazione di adeguate iniziative che consentano di mitigare i rischi - finanziari e non -, e allo stesso tempo di cogliere le opportunità disponibili).

Anche nel corso del 2024 si sono avute costanti interlocuzioni (sia da remoto – attraverso videochiamate – sia con incontri di persona) con le società partecipate. Il numero e la frequenza degli incontri, così come le specifiche tematiche trattate nel corso delle interlocuzioni, sono stati diversi tra le varie società a seconda delle criticità emerse e delle esigenze di chiarimenti manifestatesi nel corso dell'analisi svolta dalla SGR. Oltre alle tematiche finanziarie (risultati periodici, strategia e prospettive del business) e a quelle legate alla *governance*, sono state oggetto di discussione con le società partecipate anche le tematiche relative alla sostenibilità del modello di business e alle pratiche ESG in generale.

Tra i fattori ESG che vengono analizzati con riferimento alle società partecipate - per individuare i rischi ai quali le singole società sono esposte – e che possono essere trattati nell'ambito dell'*engagement* con le società stesse per chiarire eventuali criticità e comprendere (ed eventualmente suggerire) quali azioni porre in essere per mitigare i rischi emersi, sono riportati a titolo esemplificativo nella tabella sottostante, suddivisi per categoria e per macro sezione, alcuni degli indicatori ritenuti più significativi. Tra questi vi sono le emissioni di CO₂ (Scope 1, Scope 2 e Scope 3) della società, l'approccio e gli obiettivi in tema di cambiamento climatico, la *governance* sul tema della sostenibilità (e quindi se sono stati predisposti presidi efficaci e il grado di coinvolgimento del *top management* nell'implementazione della relativa strategia), quanta parte dell'energia consumata (ed eventualmente prodotta) deriva da fonti rinnovabili, il posizionamento sul tema della biodiversità, dell'utilizzo (e smaltimento) dell'acqua e, più in generale, della circolarità. Per quanto riguarda invece le tematiche sociali, tra i principali fattori considerati c'è il tema della diversità ed inclusione, l'equo trattamento (anche economico) del personale all'interno dell'azienda, il rispetto dei diritti umani e la sicurezza dell'ambiente di lavoro; l'attenzione dedicata al trattamento dei dati personali e al rispetto e protezione della *privacy* e l'esposizione della società a contenziosi di natura ambientale e sociale. Oggetto di analisi e confronto con le società partecipate sono anche le tematiche relative alla struttura di *corporate governance*: in tale

ambito rientrano l'analisi della struttura del capitale sociale (e, in particolare, eventuali deviazioni dal principio *one share one vote*), la composizione del consiglio di amministrazione (per verificare che vi sia un'adeguata presenza di amministratori indipendenti), la politica di remunerazione (per verificare l'allineamento degli interessi del management a quelli degli azionisti e della società), il livello di trasparenza (e qualità delle informazioni rese pubbliche) e l'adozione di presidi adeguati per prevenire la corruzione e consentire la denuncia – in forma anonima – di eventuali pratiche scorrette eventualmente poste in essere dal personale aziendale.

Metrics	Category	Indicator
Corporate Climate Policies a& Targets	Environmental	Climate Change Policy, Net Zero ambition; Emissions reduction initiatives/targets; Energy efficiency policy
Senior Management Oversight	Environmental	Board level oversight on climate-related issues; disclosure on Committee responsible
Renewable Energy Supply & Source	Environmental	Non Renewable energy consumption (and production)
GHG emissions	Environmental	Scope 1, Scope 2, Scope 3 emissions; GHG intensity
Biodiversity	Environmental	Biodiversity Policy
Water management	Environmental	Water management policy; Emissions to water
Controversies related to environmental issues	Environmental	Number of cases pending on environmental issues; fines received
Diversity, Equity & Inclusion	Social	Ratio of Women in management position and in workforce; gender pay gap
Labour Practices	Social	Employee turnover; Supplier Code of Conduct; Human Rights Policy
Employees Health & Safety	Social	Rate of accidents
Data Security/Customer Privacy	Social	Data Privacy Policy; Data breaches
Controversies related to social issues	Social	Number of cases pending on social issues; fines received
Weapons exposure	Social	Exposure to controversial weapons
Shareholders' Rights	Governance	Dual class (unequal voting rights) shares; anti-takeover provisions
Board Composition	Governance	% of independent directors; Board size & tenure; CEO and Chairman duality; Provisions on conflict of interests; Related Party transaction Committee
Remuneration Policy	Governance	Variable compensation linked to ESG; Claw-back provisions; CEO pay ratio
Transparency/Disclosure	Governance	Availability of reports and documents in English
Whistleblowing & Anti-Corruption	Governance	Whistleblower protection; Anti-Corruption breaches

Nel corso dell'anno non si sono verificate situazioni in cui l'*engagement* con la società partecipata non abbia consentito di raggiungere un adeguato livello di *comfort* sull'investimento (e quindi chiarito eventualità perplessità su specifiche tematiche) ovvero abbia fatto maturare la decisione di liquidare la posizione per l'emergere di gravi preoccupazioni circa la sostenibilità del business

e/o l'esposizione a rischi finanziari e/o non finanziari non adeguatamente mitigati e/o che l'azienda in questione non avesse la volontà o la possibilità di mitigare.

4. Modalità e tempistiche di intervento nelle società partecipate

Amber Capital è da sempre convinta che le società caratterizzate da buone pratiche di *corporate governance* ottengano – nel medio e lungo termine – risultati superiori a quelle che adottano strutture di *corporate governance* inadeguate. La SGR è altresì convinta che per riuscire a creare valore sostenibile nel lungo termine, le aziende debbano da un lato adeguatamente individuare i rischi (e porre in essere le azioni necessarie per mitigarli) e le opportunità climatico-ambientali che potrebbero avere un impatto materiale sulla sostenibilità del modello di *business* e, dall'altro, adottare adeguate politiche e iniziative che garantiscano la sicurezza sul lavoro, il rispetto dei diritti umani, delle diversità e delle comunità locali. Sulla base di tale convinzione, nell'esercizio dei propri doveri fiduciari, Amber Capital si impegna ad instaurare (e mantenere) con le società partecipate un dialogo costante confrontandosi, nel pieno rispetto dei ruoli di ciascuno, sulle iniziative da adottare e i miglioramenti più opportuni da perseguire per far emergere il valore inespreso (e conseguentemente massimizzare il valore per i sottoscrittori dei fondi gestiti dalla SGR), in un'ottica di lungo termine.

L'interazione con le società partecipate è su base continuativa, sia in occasione della presentazione dei risultati finanziari periodici sia in occasione di specifici eventi (compresa l'assemblea degli azionisti) che rendano necessario o opportuno un confronto per ottenere chiarimenti, condividere opinioni e perplessità, valutando l'eventuale impatto sui rischi sottostanti l'investimento e, in ultima analisi, sulla decisione stessa di mantenere l'investimento.

Nel corso del 2024 non si sono registrate situazioni anomale o talmente preoccupanti da determinare la decisione di disinvestimento.

Per quanto riguarda l'engagement con le società partecipate, oltre a quello ordinario con tutte le società, è proseguito il confronto con RaiWay sul tema del consolidamento e dell'influenza che le vicissitudini legate al rinnovo del Consiglio di Amministrazione dell'azionista di maggioranza (RAI) hanno avuto, bloccando di fatto l'aggregazione tra RaiWay stessa ed EiTowers, nonostante il giudizio favorevole all'operazione espresso in più circostanze da esponenti del Governo.

E' proseguito parallelamente anche l'*engagement* con FILA, confrontandoci sia su tematiche strategiche (come le opportunità per cristallizzare il valore della partecipazione detenuta nella società indiana DOMS, quotata a fine 2023 e il cui valore è quadruplicato nel corso del 2024) sia su tematiche legate alla remunerazione, sia sull'informativa resa (e le iniziative in essere) in materia ambientale e sociale (soprattutto in tema di diversity e gender pay gap).

Anche con Antares Vision, nel corso dell'anno, l'engagement ha riguardato sia aggiornamenti sull'andamento del business e sulle iniziative intraprese per eliminare le inefficienze che avevano

determinato la brusca discesa del titolo (da più di 8 euro per azione a poco meno di 1,4 euro per azione) sia un confronto sulle tematiche inerenti la remunerazione (a cominciare dall'introduzione della clausola di claw-back per la remunerazione variabile del management). In particolare, per quanto riguarda la remunerazione del Presidente - che ha ceduto gran parte delle deleghe esecutive al nuovo amministratore delegato nominato a gennaio – abbiamo espresso il nostro disappunto sia in assemblea che nel corso di successive riunioni, chiedendo l'allineamento al ribasso della sua remunerazione alle nuove funzioni. Nel corso dell'anno abbiamo inoltre avuto un engagement collettivo (insieme ad altri investitori istituzionali tramite il Comitato degli Asset Manager in Assogestioni) con l'intero Consiglio, esprimendo le nostre preoccupazioni circa i rischi emersi in materia di internal audit nell'attività statunitense, la situazione finanziaria della società e ribadito le perplessità circa alcune pratiche discutibili sulla politica di remunerazione, non in linea con le best practice internazionali né con gli interessi degli azionisti.

Altre due società per le quali si è partecipato all'engagement collettivo 2024 sono state Saes Getters e TIM.

Su Saes Getters, successivamente all'annuncio dell'offerta di acquisto totalitaria da parte dell'azionista di maggioranza, insieme ad altri investitori istituzionali (anch'essi convinti che il prezzo d'offerta non riflettesse il valore della società) era stato chiesto un incontro al Consiglio di Amministrazione per chiedere chiarimenti sull'analisi svolta e gli elementi presi in considerazione per giungere alla conclusione che il prezzo dell'offerta fosse equo. Il CDA ha respinto la richiesta di incontro ed abbiamo conseguentemente inviato una lettera evidenziando da un lato quello che a nostro avviso (e di altri investitori) era un range di possibile valore della società (significativamente più elevato di quello rappresentato dal prezzo offerto) e dall'altro i dubbi sull'adeguato controllo da parte degli amministratori (presunti) indipendenti sul prezzo offerto dall'azionista di maggioranza. Sulla base dell'analisi e della ricerca completate, due degli amministratori (presunti) indipendenti erano in realtà imparentati con l'azionista di controllo. A seguito della nostra richiesta di spiegazioni sui pareri di congruità rilasciati da consulenti finanziari "indipendenti", l'azionista di maggioranza ha deciso di aumentare il prezzo dell'Offerta. Sebbene il prezzo offerto rimanesse lontano da quello da noi ritenuto il prezzo "equo", considerando che si trattava di un'offerta volontaria e che un intervento dell'Autorità di mercato locale (per imporre un prezzo più alto) non era probabile, abbiamo infine deciso di offrire le azioni. Sempre con riferimento a Saes Getters, in occasione dell'assemblea annuale degli azionisti, abbiamo votato contro la politica di remunerazione perché il potere concesso al Consiglio di derogare alla politica è troppo ampio e discrezionale. Inoltre il voto negativo sulla politica di remunerazione è stato motivato dalla mancata *disclosure* sui KPI, pesi e obiettivi per il piano LTI. Abbiamo anche votato contro il report sulla remunerazione perché la disclosure sulla remunerazione non è chiara.

Su TIM, il confronto tra management e investitori ha in larga parte riguardato da un lato la mancanza di chiarezza sull'andamento della posizione finanziaria netta e sulla generazione di cassa in occasione del Capital Markets Day del 7 marzo 2024 (che ha determinato una performance borsistica fortemente negativa, con i titoli che hanno perso circa il 20%) e, dall'altra, le possibili

operazioni a disposizione del Consiglio di Amministrazione per rendere maggiormente efficiente la struttura del capitale sociale, oggi caratterizzata dalla presenza di due classi di azioni (ordinarie e di risparmio).

5. Esercizio dei diritti di voto e interventi alle assemblee degli azionisti

La SGR ha adottato una apposita Policy per l'esercizio dei diritti di voto¹, che definisce le politiche e procedure applicate per esercitare i diritti di voto nell'interesse dei patrimoni gestiti e dei relativi partecipanti e clienti. Tale Policy regola, tra l'altro, le attività volte a monitorare eventi e operazioni relative agli strumenti finanziari emessi dalle società partecipate, assicurare che i diritti di voto siano esercitati in maniera consapevole e responsabile, conformemente agli obiettivi e alla politica di investimento del portafoglio interessato e prevenire o gestire ogni conflitto di interesse (attuale o potenziale) risultante dall'esercizio dei diritti di voto.

Con riferimento alle delibere assembleari, anche nel corso del 2024, la SGR ha tenuto incontri con alcune delle società partecipate al fine di manifestare, a volte in anticipo e a volte post assemblea, le proprie decisioni di voto. In alcuni casi, il confronto con la società ha consentito di chiarire determinati aspetti e risolvere criticità che avrebbero determinato un voto negativo. In alcune circostanze, il confronto è stato richiesto dalle società stesse per avere chiarimenti e spiegazioni post assemblea sulla bocciatura da parte degli azionisti di mercato di determinate proposte di delibera.

Anche nel 2024 – così ormai già nei precedenti 4 anni – la maggior parte delle assemblee sono state tenute da remoto, senza possibilità per azionisti di intervenire di persona. La grande maggioranza delle società, infatti, ha sfruttato l'opzione concessa dal Governo lo scorso anno di tenere le assemblee da remoto nonostante lo stato di emergenza sanitaria sia tornato alla normalità. Molte società hanno inoltre colto l'occasione – fornita dal DDL Capitali – di introdurre nello statuto societario la previsione di poter tenere le assemblee degli azionisti esclusivamente da remoto, in modalità virtuale, anche una volta terminata la deroga (allo svolgimento delle assemblee in presenza) concessa dal Governo nel 2023. I diritti di voto sono perciò stati esercitati prevalentemente da remoto, con possibilità limitata di svolgere interventi in sede assembleare.

Come riportato in dettaglio nella Sezione I della presente Relazione, le principali delibere sulle quali è stato espresso un voto contrario nel corso delle assemblee del 2024 hanno riguardato le modifiche agli statuti societari per l'introduzione della possibilità di tenere le assemblee in modalità esclusivamente virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire fisicamente né telematicamente alle assemblee stesse), e la mancanza di adeguata informativa e/o il disallineamento rispetto alle best practices relativamente alle politiche di remunerazione.

¹ La Proxy Voting Policy è disponibile sul sito www.ambercapital.com/disclosures, sottosezione Amber Capital Italia SGR Disclosures e anche su richiesta dei sottoscrittori.

I voti esercitati nel corso del 2024 hanno riguardato il prodotto Alpha Ucits Sicav- Amber Equity Fund e il prodotto Amber Italia Utility Opportunity, mentre per quanto riguarda la partecipazione detenuta da Amber Italia Utility Opportunity II e Amber Italia Exhibition Group non si sono svolte assemblee nel periodo successivo al lancio.

Più in particolare, il comparto Amber Italia Utility Opportunity ha presentato (insieme ad Amber Equity Fund, Amber Global Opportunities e Amber Event Europe) la candidatura (e ottenuto la nomina per il prossimo triennio) del rappresentante comune degli azionisti di risparmio Edison.

Nel corso del 2024, la SGR ha esercitato i diritti di voto con riferimento a 29 assemblee delle società partecipate, votando su 226 delibere (delle quali, in 31 casi, si è votato contro le proposte del management).

6. Collaborazione con altri azionisti

La Politica di Impegno adottata dalla SGR prevede che, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa applicabile, laddove sia ritenuto nell'interesse per i fondi gestiti, Amber possa collaborare con altri azionisti al fine di aumentare la rappresentatività delle istanze avanzate alle società partecipate e promuovere con maggiore efficacia l'adozione di iniziative che possano aumentare il valore delle partecipazioni.

Tale collaborazione avviene tipicamente per la presentazione di liste di candidati per la nomina agli organi sociali in Italia, nell'ambito della cooperazione tra azionisti tutelata e incoraggiata dalla normativa vigente, al fine di raggiungere i quorum minimi per l'esercizio dei diritti riconosciuti agli azionisti di minoranza².

In altre occasioni, la SGR può decidere di collaborare con altri azionisti al fine di aumentare il sostegno alle richieste presentate alle società partecipate, alle autorità di vigilanza e ad autorità governative, oppure nell'ambito di incontri con gli organi sociali e il *management* delle società stesse. Tali attività si esplicano, comunque, nel rispetto della normativa applicabile in materia di collaborazione tra azionisti, attività che non configura in linea di principio un'azione di concerto.

In genere, Amber mira ad evitare che la collaborazione con altri azionisti possa determinare una qualsiasi limitazione alla decisione di investimento (o disinvestimento) o un vincolo all'esercizio del diritto di voto.

Anche nel 2024, la SGR – da sola o insieme altri investitori istituzionali – ha presentato liste di candidati in occasione del rinnovo degli organi sociali (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) delle società partecipate ed ha preso parte alle riunioni del Comitato dei Gestori di Assogestioni per selezionare dapprima i profili e successivamente gli individui da candidare, in

² Altre fattispecie tipiche di cooperazione tra azionisti sono la presentazione di una richiesta di integrazione degli argomenti all'ordine del giorno delle assemblee ovvero per chiedere la convocazione di assemblee e altre iniziative per le quali la legge richiede che la relativa richiesta sia presentata da una percentuale qualificata del capitale sociale.

base alle caratteristiche (e criticità) delle singole società, con l'obiettivo di poter dare un contributo positivo al dialogo e alle decisioni consiliari. Più in particolare, la SGR ha presentato liste di candidati per la nomina di rappresentanti nel Consiglio di Amministrazione in ERG, MPS, Mondadori, Italian Exhibition Group, FILA, Saes Getters, Antares Vision. Ha inoltre candidato il rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Edison ed ha presentato liste per la nomina del Collegio Sindacale (eleggendo il Presidente dell'organo) in Inwit, RaiWay, Mondadori, FILA, Saes Getters, Antares Vision, MPS, Italian Exhibition Group. Complessivamente, quindi nel 2024 sono stati nominati 8 amministratori, 1 rappresentante comune degli azionisti di risparmio e 7 presidenti del Collegio Sindacale (e 8 sindaci supplenti) candidati dalla SGR.

Come già menzionato in questa Relazione, Amber ha inoltre partecipato a diverse attività di engagement collettivo nel corso dell'anno trascorso, tra le quali – come riportato nella sezione precedente – quelle con Antares Vision, Saes Getters e TIM.

Nel corso dell'anno, inoltre, la SGR si è confrontata con altri azionisti delle società partecipate, condividendo opinioni su temi generali ed anche su questioni specifiche, senza necessariamente che ciò determinasse una collaborazione con gli stessi.

7. Altre iniziative di engagement svolte nel corso dell'esercizio

Nel corso del 2024, Amber Capital ha confermato l'adesione all'iniziativa *Say on Climate*, che promuove l'adozione da parte delle società di un piano credibile per raggiungere la neutralità carbonica, piano da sottoporre annualmente al voto degli azionisti per verificarne la progressiva implementazione. Nell'ambito di tale iniziativa, la SGR collabora con altri azionisti per convincere le società partecipate a predisporre e condividere con gli azionisti i rispettivi *Carbon Action Plan*.

Amber Capital ha confermato anche per il 2024 lo status di firmataria dell'iniziativa Carbon Disclosure Project (CDP), nata per promuovere la rendicontazione ambientale e la gestione del rischio da parte delle aziende per la divulgazione, la comprensione e la spinta verso un'economia sostenibile. In qualità di firmataria di CDP, la SGR ha partecipato – insieme ad altri investitori firmatari – alle attività di *engagement* collettivo per sensibilizzare una maggiore trasparenza sulle tematiche (e pratiche) ambientali e sulla necessità di diventare parte attiva per contrastare il cambiamento climatico e limitarne gli effetti. Anche nel 2024, inoltre, la SGR ha partecipato – attraverso CDP – alla *Non Disclosure Campaign* per sollecitare una maggiore disclosure da parte delle società quotate che non hanno risposto ai questionari sottoposti da CDP sul cambiamento climatico, sulla deforestazione e sull'uso accorto dell'acqua. Gli investitori firmatari di CDP – tra i quali Amber Capital – hanno inviato lettere alle società che negli anni precedenti non hanno risposto ai questionari sollecitando la diffusione delle informazioni richieste.

Sempre in tema di sostenibilità, anche nel 2024 (con riferimento all'esercizio 2023), Amber Capital ha provveduto a calcolare le emissioni legate alla propria attività (consistenti principalmente nel consumo di elettricità dell'ufficio di Milano e nelle emissioni collegate ai

viaggi di lavoro del personale) e ha provveduto – come già avvenuto anche negli anni precedenti -, a compensare le emissioni generate nell'ambito dell'attività lavorativa supportando progetti che hanno da un lato finalità ambientali (consistenti nella riduzione delle emissioni di anidride carbonica) e dall'altro hanno anche finalità sociali (migliorando le condizioni di vita delle popolazioni locali). Nel 2024, Amber Capital ha cambiato il partner per la validazione del calcolo delle emissioni legate alla propria operatività, scegliendo di collaborare con CarbonFootprint. Con riferimento all'anno 2023, si è inoltre provveduto lo scorso anno a rilevare anche le emissioni relative alle società partecipate dai fondi gestiti dalla SGR e calcolare la quantità delle stesse attribuibili (considerando la partecipazione azionaria detenuta nelle singole società) ai comparti gestiti dalla SGR stessa.

Nel corso del 2024, si è inoltre proceduto ad aggiornare la sezione del sito relativa alla Sostenibilità, inserendo, tra le altre cose, proprio il dettaglio delle emissioni di CO2 attribuibili all'attività svolta da Amber Capital (incluso anche Amber Capital UK e l'ufficio di New York) nel corso degli anni 2019-2023.

AMBER CAPITAL FIRMWIDE OPERATIONAL CARBON FOOTPRINT:				
	Aug 2019- Dec2020	2021	2022	2023
Scope 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Scope 2	39.35	22.64	22.29	19.73
Scope 3 (excluding financed emissions)	314.28	37.69	62.91	35.18
Total emissions	353.63	60.33	85.20	54.91

AMBER CAPITAL FINANCED EMISSIONS				
	2019-2020	2021	2022	2023
Scope 3 - category 15 "Investments"	Not measured	Not measured	Not measured	838,250

8. Gestione dei conflitti di interesse

La Politica di Impegno adottata dalla SGR stabilisce che al fine di prevenire e gestire eventuali situazioni di conflitto d'interesse, che possano eventualmente derivare anche dall'esercizio dei diritti di voto, nell'ambito delle quali la SGR potrebbe avere una qualche propria convenienza ad esercitare il diritto nell'interesse proprio, di soggetti rilevanti o di un soggetto avente stretti legami con la SGR o un soggetto rilevante, Amber applichi le procedure aziendali e le misure organizzative adottate nell'ambito della propria *policy* di gestione dei conflitti di interesse.

In ottemperanza a quanto previsto da tale *policy*, Amber identifica, rileva e monitora le situazioni che possano determinare potenziali situazioni di conflitto di interessi mantenendo e conservando un elenco delle posizioni (di azionista, di amministratore, sindaco o altre cariche sociali) ricoperte dagli amministratori e/o dipendenti e una lista aggiornata degli investitori.

Nel corso del 2024, con riferimento all'esercizio dei diritti di voto, non sono emerse situazioni nelle quali è stato necessario gestire conflitti di interesse tra la SGR – o soggetti ad essa strettamente legati – e i prodotti dalla stessa gestiti.

9. Obiettivi per il 2025

La SGR nel corso del 2025 intende mantenere il dialogo costruttivo instaurato con le società partecipate per monitorare l'implementazione – da parte delle stesse – delle iniziative necessarie per la mitigazione dei rischi inerenti i singoli investimenti e per promuovere, nel pieno rispetto dei ruoli di ciascuno, decisioni e cambiamenti che, ad avviso di Amber, contribuiscano a creare valore per tutti gli azionisti (e quindi per i sottoscrittori dei prodotti gestiti dalla SGR).

Nell'ambito dell'attività di *engagement*, la SGR intende inoltre continuare ad esercitare in maniera responsabile i diritti di voto alle assemblee delle società partecipate e collaborare con altri azionisti per l'esercizio dei diritti attribuiti dalla legge agli azionisti di minoranza (come ad esempio per la presentazione di candidati per la nomina agli organi sociali) o per dialogare in maniera collettiva con società partecipate e/o con altri *stakeholders* su tematiche specifiche, laddove tale attività sia ritenuta utile e/o necessaria per tutelare gli interessi dei sottoscrittori dei prodotti gestiti dalla SGR.

Nel 2024, Amber Capital, in qualità di firmataria dei Principi per l'Investimento Responsabile delle Nazioni Unite, ha completato su base volontaria il processo di *reporting* sulle attività di investimento responsabile, un processo complesso che richiede di rispondere a numerosi (circa 150) indicatori e domande contenuti nell'Investor Reporting Framework, suddivise in 4 macro categorie. In base alle risposte fornite, viene valutato quanto l'Investitore (Amber Capital) nelle proprie attività di investimento abbia un approccio responsabile.

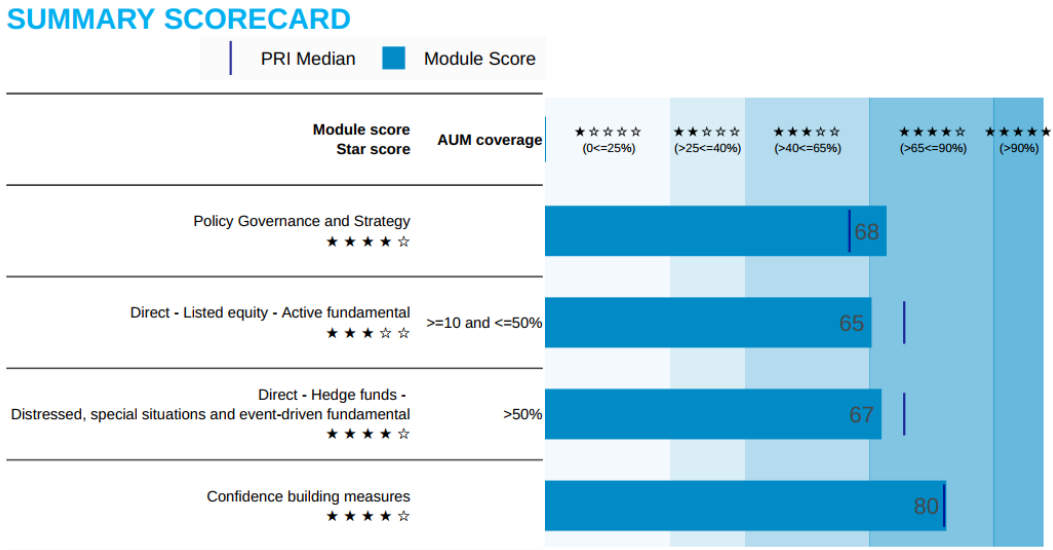
I punteggi PRI vengono assegnati su base modulare, su un massimo di 5 stelle per ciascun modulo. Amber ha ottenuto 4 stelle nel modulo Politiche, governance e strategia, nel modulo Misure di rafforzamento della fiducia e sul modulo Azioni Quotate, mentre ha ottenuto 3 stelle sul modulo Hedge Fund.

Di seguito viene riportato anche il punteggio ottenuto nel 2023 e dal confronto emerge che c'è stato un miglioramento nel modulo "Azioni Quotate" (da 3 a 4 stelle) e un leggero miglioramento sia nel primo che nel terzo modulo. Il punteggio inferiore rilevato rispetto alla mediana dei firmatari PRI nella sezione "Azioni Quotate" è legato al fatto che anche nel corso del 2024 le procedure (e valutazioni) ESG non sono state applicate a tutti i prodotti gestiti da Amber Capital (ed in particolare da Amber Capital UK).

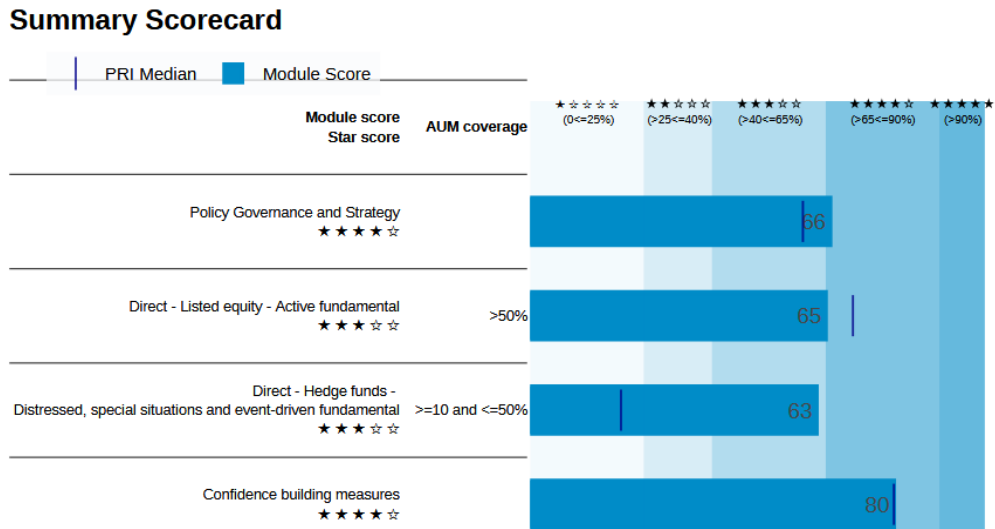
A valle della comunicazione del risultato ottenuto nel reporting 2024, è stata condotta – come già avvenuto lo scorso anno - un'analisi delle azioni che, se intraprese, potrebbero migliorare ulteriormente il punteggio in futuro. Alcune di tali migliori sono state apportate (arricchendo ad esempio la sezione del sito aziendale dedicata alla Sostenibilità con l'informativa sulle emissioni

legate all'attività di Amber Capital negli scorsi 4 anni e sui progetti finanziati per l'offsetting delle emissioni stesse).

Valutazione 2024



Valutazione 2023



Come riportato in una sezione precedente della presente Relazione, Amber Capital ha aderito all'iniziativa *Say on Climate* ed è diventata firmataria dell'iniziativa promossa da CDP. Nell'ambito di tali iniziative, la SGR intende partecipare, anche nel corso del 2025, alle campagne di sensibilizzazione delle società per la trasparenza sulle informazioni relative alle emissioni

carboniche e ai relativi piani per la loro progressiva riduzione per contribuire attivamente allo sforzo comune necessario per il contenimento degli effetti del cambiamento climatico.

Sempre nell'ambito della sostenibilità, la SGR nel corso del 2025 valuterà, tra le altre cose, l'opportunità di sottoscrivere un'assicurazione per coprire i rischi ambientali e climatici, la sottoscrizione di contratti di fornitura di energia elettrica proveniente interamente da fonti rinnovabili.

Allegato 1 – Elenco delle assemblee delle società partecipate per le quali è stato esercitato il diritto di voto nel corso del 2024

Nel 2024, come sopra menzionato, la quasi totalità delle assemblee societarie in Italia è stata svolta da remoto, approfittando della deroga concessa dal Governo italiano che ha lasciato alle società quotate la facoltà di valutare le condizioni di svolgimento dell'assemblea. Conseguentemente, per la maggior parte delle assemblee delle società partecipate dai fondi gestiti dalla SGR, i diritti di voto sono stati esercitati da remoto.

Società	Data Assemblea	Voti più significativi e iniziative intraprese
FILA	22/01/2024	Partecipato di persona
Antares Vision Spa	27/01/2024	Partecipato di persona, Amber ha criticato pubblicamente la politica di remunerazione e il piano di incentivazione a lungo termine del CEO (e votato contro entrambi i punti)
Lottomatica	09/04/2024	
Edison risparmio	11/04/2024	Amber ha presentato la candidatura del rappresentante comune degli azionisti di risparmio (eletto)
Banca MPS	11/04/2024	
CY4Gate	22/04/2024	Amber ha votato contro la politica di remunerazione e la relazione sui compensi corrisposti a valere sull'esercizio 2023
FILA - Fabbrica Italiana Lapis Ed Affini Spa	23/04/2024	Amber ha votato a favore delle liste presentate (insieme ad altri investitori istituzionali) per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale
Saes Getters	23/04/2024	Amber ha votato a favore delle liste di candidati presentate per la nomina del CDA e del Collegio Sindacale; ha votato contro la politica di remunerazione e la relazione sui compensi corrisposti a valere sull'esercizio 2023
Arnoldo Mondadori	24/04/2024	Amber ha votato a favore della lista presentata per la nomina del CDA e del Collegio Sindacale
UNIPOL Gruppo Finanziario	24/04/2024	
Rai Way Spa	29/04/2024	Amber ha votato a favore della lista presentata per la nomina del presidente del Collegio Sindacale
Italian Exhibition Group Spa	29/04/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al CDA di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale; ha votato a favore delle liste presentate da Amber stessa per la nomina del CDA e del Collegio Sindacale
PROSIEBENSAT	30/04/2024	Partecipato telematicamente. Amber ha votato contro l'approvazione dell'attività svolta da alcuni manager nel 2022 e nel 2023; ha votato contro l'approvazione dell'attività svolta dal Presidente dell'Audit Committee e contro la nomina di due componenti del Supervisory Board, supportando invece i candidati proposti da MFE e da PFF.
NEXI	30/04/2024	Amber ha votato contro la politica di remunerazione e la relazione sui compensi corrisposti a valere sull'esercizio 2023
SIT	11/06/2024	

Antares Vision Spa	10/07/2024	Amber ha votato contro la politica di remunerazione, e la relazione sui compensi corrisposti a valere sull'esercizio 2023 e il piano di incentivazione a lungo termine per il management
DOVALUE	11/09/2024	Amber ha votato contro la proposta di allargare il CDA per nominare due rappresentanti di Elliott (senza aver chiarito la procedura applicata per la selezione); votato contro la proposta di modificare lo statuto per consentire al CDA di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
NEXI	12/09/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
CY4Gate	26/11/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
Vivendi	09/12/2024	Partecipato di persona. Amber Capital ha votato a favore della proposta di break-up in 4 società (Vivendi, Louis Hachette, Canal+ e Havas)
TXT E-Solutions	12/12/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
FILA	16/12/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
Arnoldo Mondadori	18/12/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)
Rai Way	18/12/2024	Amber ha votato contro la proposta di modifica dello statuto che consente al Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona)