

**Relazione sull'attuazione della politica di impegno**

**AMBER CAPITAL ITALIA SGR S.P.A.**

**Anno 2023**

## **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 2024**

### **Sezione 1. – Elenco assemblee 2023**

## 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 tre anni, inoltre, una particolare attenzione è stata dedicata anche alla analisi e considerazione 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 reciproci ruoli, sulle iniziative da adottare 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 conflitti di interesse che possano presentarsi, ottemperando in maniera responsabile 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 sul sito internet aziendale, all'indirizzo <https://www.ambercapital.com/disclosures>, e presso la sede della Società) 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. 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 2023, 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 Creative Opportunity, gestito direttamente dalla SGR (fino alla data di liquidazione del 30 settembre 2023).

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 2023, 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 SRD 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 oggetto di investimento da parte dei portafogli dalla stessa gestiti, ottemperando in maniera responsabile ai 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 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 assunto per il monitoraggio, il confronto e la 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 dell'entità della partecipazione detenuta nella società (e quindi del peso sul patrimonio dei veicoli gestiti) e del beneficio che tale attività può apportare ai patrimoni gestiti.

Amber Capital ritiene che l'integrazione delle attività di impegno come azionista responsabile nell'ambito della propria strategia di investimento possa contribuire al raggiungimento di rendimenti maggiori e sostenibili a lungo termine.

Nel rispetto dei limiti di investimento di ciascun portafoglio, Amber ritiene che l'*engagement* con le società partecipate sia fondamentale 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 precedente all'investimento che nel periodo di 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* e con la struttura delle società partecipate, che si concretizza in incontri (sia di persona che virtuali, attraverso videochiamate e conference call) e può comprendere la visita presso la sede e/o gli stabilimenti delle società stesse. Nel corso di tali interazioni, la SGR condivide con il *management* stesso 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 inespresso. Inoltre, la SGR mira a promuovere le migliori pratiche di *corporate governance* al fine di prevenire possibili conflitti di interesse (ad esempio, nelle operazioni con parti correlate) e a promuovere l'allineamento di interessi tra *management*, azionisti e *stakeholders* in generale. Nel corso degli incontri con le società partecipate, la SGR approfondisce sempre più anche tematiche inerenti gli aspetti ambientali e sociali con particolare riferimento ai principali rischi ai quali le società stesse sono potenzialmente esposte e alle azioni poste in essere per mitigarne il potenziale impatto finanziario.

In aggiunta all'*engagement* “standard” (condotto dalla SGR singolarmente), in determinate situazioni, il dialogo può essere condotto anche in forma collettiva (insieme ad altri investitori), laddove tale modalità di condotta sia ritenuta utile per veicolare con maggiore efficacia e rappresentatività determinate istanze, considerazioni e preoccupazioni alle società partecipate.

Nell'esercizio dell'attività di *engagement* rientra inoltre l'interlocuzione con le Autorità di Vigilanza e con le istituzioni: confronto che può riguardare sia tematiche generali (legate ad esempio all'esercizio dei diritti degli azionisti di minoranza e alle relative normative regolamentari) sia situazioni relative a specifiche società partecipate (per segnalare ad esempio comportamenti ritenuti dannosi per 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 2023, oltre ad esercitare i diritti di voto con riferimento alle 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 indiretto) 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) di vario tipo 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](http://www.ambercapital.com/disclosures), sotto la sezione Amber Capital Italia SGR Disclosures) 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 2023, con l'indicazione delle deliberazioni di voto più rilevanti. Anche nel corso del 2023, in diversi Stati Europei (principalmente in Italia) le normative locali hanno consentito alle società di tenere in forma virtuale le assemblee degli azionisti, laddove – a giudizio soggettivo delle società – persistessero timori legati all'emergenza sanitaria relativa al COVID. Mentre in alcuni Paesi – come Francia e Spagna – la maggioranza delle assemblee si sono svolte di persona, in Italia è successo l'opposto, visto che la maggior parte delle società ha optato per la modalità di svolgimento dell'assemblea esclusivamente in forma virtuale, rendendo possibile l'esercizio dei diritti di voto solo da remoto.

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, attivo e continuo sulle società partecipate, incorporando tempestivamente nelle proprie analisi (e decisioni di investimento) le informazioni raccolte sia da fonti pubbliche sia nel corso delle interazioni con le società stesse e con altri attori di mercato (come ad esempio gli analisti finanziari).

Nella Politica di Impegno adottata dalla SGR sono descritte le principali categorie di argomenti oggetto di confronto con le società partecipate. Tra queste vi rientrano la strategia della società stessa (e l'impatto che specifici avvenimenti esogeni o endogeni possono avere sull'attività dell'azienda), la comprensione dei risultati finanziari e non finanziari, nonché degli inerenti rischi e delle opportunità (per verificare la solidità patrimoniale, la redditività ma anche la sostenibilità

del business nel medio-lungo termine e l'adozione di adeguate iniziative volte a mitigare i rischi finanziari e non, e allo stesso tempo cogliere le opportunità disponibili).

Nel corso del 2023, sono intercorse costanti interlocuzioni (sia da remoto – attraverso videochiamate – sia con incontri di persona) con la totalità delle 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 chiarimento manifestatesi nel corso dell'analisi svolta dalla SGR. Oltre alle tematiche finanziarie (e quindi risultati periodici, strategia e prospettive del business) e 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 di sostenibilità che vengono presi in considerazione sia nell'analisi delle società partecipate per individuare i rischi ai quali le singole società sono esposte sia nell'ambito dell'engagement con le società stesse per chiarire le eventuali criticità e comprendere (ed eventualmente suggerire) quali iniziative 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 carboniche (Scope 1 e Scope 2) 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 fino a che punto il top management è coinvolto nella relativa strategia complessiva), quanta parte dell'energia consumata (ed eventualmente prodotta) deriva da fonti rinnovabili, il posizionamento sul tema della biodiversità, dell'utilizzo dell'acqua e, più in generale, della circolarità. Per quanto riguarda invece le tematiche sociali, tra i principali fattori presi in considerazione c'è il tema della diversità ed inclusione, l'equo trattamento (anche economico) all'interno dell'azienda, il rispetto dei diritti umani e la sicurezza nell'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

Metrics	Category	Indicator
<b>GHG Emissions</b>	Environmental	Scope 1, Scope 2 emissions
<b>Corporate Climate Policies &amp; Targets</b>	Environmental	Climate Change Policy; Net Zero Emissions target; Emissions reduction initiatives
<b>Senior Management Oversight</b>	Environmental	Board level oversight on Climate related issues; disclosure on Committee responsible for Climate Change
<b>Renewable Energy Supply</b>	Environmental	Non Renewable energy Consumption & Production
<b>Biodiversity</b>	Environmental	Biodiversity Policy
<b>Water Management</b>	Environmental	Water management policy; Emissions to water
<b>Litigation relating to environmental factors</b>	Social	Number of cases pending on environmental issues
<b>Diversity &amp; Equity</b>	Social	Ratio of Women on Board; Unadjusted gender pay gap
<b>Labour Practices</b>	Social	Human rights policy; Supplier Code of conduct
<b>Employee Health &amp; Safety</b>	Social	Rate of accidents
<b>Data Security/Customer Privacy</b>	Social	Data Privacy Policy
<b>Litigation relating to social factors</b>	Social	Number of cases pending on social issues

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 eventuali 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 (e porre in essere le azioni necessarie per mitigare) i rischi e le opportunità climatico-ambientali che possono 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 inespresso (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 2023 non si sono registrate situazioni anomale o talmente preoccupanti da determinare la decisione di disinvestimento.

Come aggiornamento rispetto a quanto segnalato nella Relazione del 2022, anche nel 2023, la SGR – insieme ad Amber Capital UK e ad altri investitori istituzionali – ha presentato una lista di candidati in occasione del rinnovo parziale del Consiglio di Amministrazione della Banca Popolare di Sondrio. Mentre all'assemblea del 2022 non era stato possibile eleggere nessun candidato, alla scorsa assemblea – anche a seguito della modifica dello statuto sociale che ha previsto che ad ogni rinnovo parziale del Board sia concessa la nomina di un amministratore su 5 alla lista che abbia ottenuto il secondo più alto numero di voti – la lista presentata dalla SGR (insieme ad altri investitori) è risultata la seconda lista più votata ed è riuscita così ad eleggere un amministratore.

Nell'ultimo trimestre del 2023, un'iniziativa particolarmente rilevante posta in essere su una società partecipata, ha riguardato RAI Way. Amber Capital è azionista della società fin dall'IPO, avvenuta nel 2014. Uno dei motivi per cui il fondo ha mantenuto la propria posizione in RaiWay è la prospettiva di consolidamento nel settore delle torri broadcasting e, più in particolare, l'ipotesi di fusione con EiTowers. Di tale operazione si è tanto discusso negli anni passati ed EiTowers (società della quale Amber Capital era all'epoca un azionista rilevante) nel 2015 aveva persino promosso un'OPA su RaiWay. L'offerta però non si concretizzò in quanto la normativa regolamentare allora vigente (ed in particolare un Decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri), imponeva che la RAI (azionista di controllo di RAI Way) mantenesse almeno il 50% della società. Tale obbligo normativo ha di fatto impedito per anni la realizzazione di un'operazione che continua ad avere molto senso dal punto di vista industriale, in quanto darebbe origine al campione nazionale delle torri broadcasting e consentirebbe di realizzare importanti sinergie. Nel corso del febbraio del 2022, il Governo Draghi ha stabilito – attraverso un altro DPCM – che RAI può ridurre la propria quota di partecipazione nel capitale di Rai Way fino al limite del 30%, come effetto di una o più operazioni straordinarie. Tale modifica è stata interpretata dal mercato come un via libera (anche) da parte della politica all'operazione di consolidamento. L'aggregazione sembrava sul punto di essere annunciata quando è caduto il Governo Draghi e, successivamente sono stati rinnovati i vertici sia di RAI che di Rai Way ed i tempi si sono conseguentemente allungati. Il nuovo amministratore delegato di RaiWay (nominato nell'aprile del 2023) ha però fin dal primo incontro con gli investitori manifestato pubblicamente un forte *commitment* alla realizzazione dell'operazione di consolidamento, parlando di condizioni favorevoli (letteralmente, un “allineamento dei pianeti”) e di convinzione di riuscire a far approvare l'aggregazione entro la fine dell'anno, creando anche una ragionevole aspettativa tra gli investitori che il momento del consolidamento fosse finalmente arrivato. Quando però a novembre e dicembre sono iniziate a circolare prima indiscrezioni e poi conferme circa la volontà da parte del CDA di RAI di dismettere una quota di minoranza (rispetto al 65% detenuto) di RaiWay per poter finanziare il piano industriale da approvare a gennaio 2024, il prezzo del titolo Rai Way ne ha fortemente risentito (in negativo), in quanto il mercato si è convinto che la dismissione di una quota di minoranza facesse venir meno l'urgenza per RAI di approvare un'operazione industriale per RaiWay. Frustrati per l'ennesimo rinvio del consolidamento, Amber Capital – insieme ad altri investitori istituzionali – ha da un lato effettuato un engagement collettivo con i vertici di Rai Way per sollecitare un atteggiamento proattivo da parte del Consiglio nel senso di svolgere un'analisi approfondita dei possibili termini (e vantaggi) di una operazione di aggregazione con EiTowers e di decidere – una volta per tutte – se tale operazione sia di interesse o meno per RaiWay e, successivamente, presentare al CDA di RAI il risultato di tale analisi per dimostrare la maggiore convenienza (per la stessa RAI) in termini di creazione di valore di realizzare la fusione rispetto alla vendita sul mercato di una quota di minoranza della società. Tali considerazioni, peraltro, sono state oggetto di una lettera inviata da Amber Capital e da altri due investitori istituzionali al CDA di RAI. Nonostante le iniziative di sensibilizzazione intraprese da Amber Capital, il CDA di RAI, in occasione dell'approvazione del piano industriale, ha manifestato formalmente l'intenzione di

procedere con la valorizzazione di una quota di partecipazione di RaiWay per finanziare gli investimenti di trasformazione digitale previsti nell'arco di piano. Allo stesso tempo, la RAI ha affermato di rimanere “comunque interessata a valutare le prospettive di sviluppo industriale” di Rai Way. Alla luce di tale affermazione si è proceduto a sollecitare il Consiglio di Amministrazione di RaiWay affinché si faccia parte attiva nel processo, realizzando tempestivamente – anche con il supporto di advisor finanziari ed eventualmente collaborando con l'azionista che esercita direzione e coordinamento – l'analisi dell'ipotesi di aggregazione con EiTowers così da consentire in tempi brevissimi al Consiglio di Amministrazione di RAI di valutare appieno i termini strategici e finanziari e i vantaggi realizzabili con l'operazione industriale e poter deliberare se l'operazione di consolidamento è di interesse o meno per le società.

## **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 voto<sup>1</sup>, 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 2023, 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 2023 – così come già nei precedenti 3 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. 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 2023 hanno riguardato la mancanza di adeguata informativa anche relativamente alla tematica della remunerazione.

---

<sup>1</sup> La Policy è disponibile sul sito [www.ambercapital.com](http://www.ambercapital.com) e anche su richiesta dei sottoscrittori.

I voti esercitati nel corso del 2023 hanno riguardato il prodotto Alpha Ucits Sicav- Amber Equity Fund e il prodotto Amber Italia Creative Opportunity, mentre per quanto riguarda la partecipazione detenuta da Amber Italia Utility Opportunity non si sono svolte assemblee nel periodo di riferimento (l'assemblea per la nomina del rappresentante comune degli azionisti di risparmio si terrà nel 2024).

Nel corso del 2023, la SGR ha esercitato i diritti di voto con riferimento a 14 assemblee delle società partecipate, votando su 132 delibere.

## **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 presentate 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 minoranza<sup>2</sup>.

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.

Nel corso del 2023, Amber – insieme ad altri azionisti - ha presentato liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione (ed eletto amministratori) in TXT e-solutions, RaiWay, Banca Popolare di Sondrio e SIT. In Erg, SIT (insieme ad altri investitori), in IEG (insieme ad Amber Capital UK), la SGR ha presentato (ed eletto) i presidenti del Collegio Sindacale e uno dei due sindaci supplenti. Fuori dall'Italia, e più in particolare in Spagna, la SGR insieme ad Amber Capital UK ha proposto – e ottenuto in base alla rilevanza della partecipazione azionaria detenuta – la nomina di un proprio rappresentante nel Consiglio di Amministrazione di Indra Sistemas.

---

<sup>2</sup> 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.

Amber ha inoltre partecipato a diverse attività di engagement collettivo nel corso dell'anno trascorso, tra le quali – come riportato nella sezione precedente – quella con Rai Way e con Saipem.

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 2023, 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*.

Inoltre, nel corso del mese di febbraio del 2023, Amber Capital è diventata firmataria della iniziativa Carbon Disclosure Project (CDP), una organizzazione internazionale senza scopo di lucro che aiuta le aziende e gli enti municipali a comunicare il proprio impatto ambientale. CDP promuove, inoltre, la rendicontazione ambientale e la gestione del rischio come pratiche standard per le 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. Nel 2023, in particolare, tramite la CDP, la SGR ha promosso una maggiore disclosure da parte delle società quotate che non hanno risposto ai questionari sottoposti da CDP sul cambiamento climatico, sulla deforestazione e sull'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 l'impegno già a partire dal 2023 nel fornire le informazioni richieste.

Sempre in tema di sostenibilità, anche nel 2023 (con riferimento all'esercizio 2022), 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 nei due anni precedenti –, a compensare le emissioni generate nell'ambito dell'attività lavorativa supportando progetti – proposti dalla società Carbonsink – 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). Quest'anno – come già accaduto 2 anni fa – la Società ha deciso di sponsorizzare il progetto per la distribuzione di stufe domestiche a basso consumo di carburante in sostituzione della cottura su fuoco aperto nelle abitazioni. I progetti

sponsorizzati sono in Malawi e Zambia, dove molti cucinano su fuochi all'aperto all'interno delle loro case, senza avere una ventilazione sufficiente, cosicché i fumi tossici rilasciati – compreso il monossido – vengono inalati. Tali fumi sono la prima causa di malattie respiratorie tra donne e bambini. Visto che i tradizionali fornelli a fuoco aperto sono difficili da accendere, spesso vengono lasciati accesi tra un pasto e l'altro, finendo così per sprecare energia ed inquinare. La sostituzione con le stufe domestiche consente di migliorare la qualità dell'aria all'interno delle abitazioni, la sicurezza e la vita di donne e bambini; riduce l'uso di legna da ardere raccolta in maniera non sostenibile dalle foreste esistenti e contribuisce a ridurre il degrado dell'habitat fornendo anche vantaggi economici alle famiglie e alla comunità più ampia.

## **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 2023, 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 2024**

La SGR nel corso del 2024 intende mantenere il dialogo costruttivo instaurato con le società partecipate al fine di confermare un adeguato livello di *comfort* sulla mitigazione e sostenibilità 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. Per il 2024, la SGR intende inoltre ampliare il perimetro dell'engagement con le società partecipate, confrontandosi in misura sempre maggiore sulle tematiche della sostenibilità e delle iniziative intraprese dalle società stesse per mitigare i rischi ambientali correlati all'attività delle stesse.

Nel 2023, Amber Capital ha completato per la prima volta, in qualità di firmataria dei Principi per l'Investimento Responsabile delle Nazioni Unite, 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.

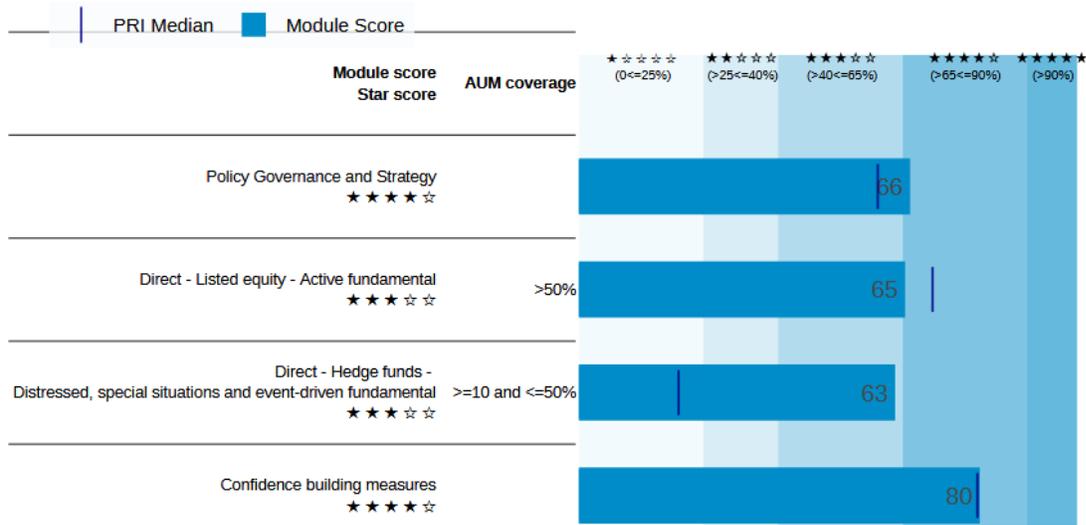
I punteggi PRI vengono assegnati su base modulare, su un massimo di 5 stelle per ciascun modulo. Amber ha ottenuto 4 stelle nel modulo Politiche, governance e strategia e nel modulo Misure di rafforzamento della fiducia. E 3 stelle sui moduli Azioni quotate e Hedge Fund.

Come mostrato nella scheda di valutazione riepilogativa riportata di seguito, i punteggi ottenuti da Amber sono tutti superiori alla mediana del PRI, ad eccezione del modulo Azioni quotate. Il motivo principale in tale modulo, il punteggio è più basso della mediana è legato al fatto che le tecniche (e valutazioni) ESG non sono state applicate a tutti gli investimenti nel 2023.

A valle della comunicazione del risultato ottenuto nel reporting 2023, è stata condotta un'analisi delle azioni che potrebbero essere intraprese per migliorare il punteggio in futuro e apportato alcune piccole modifiche alla politica ESG nel quarto trimestre del 2023 per contribuire a migliorare il nostro punteggio l'anno prossimo.

Nonostante il fatto che il reporting per il 2024 non sia obbligatorio per gli investitori che hanno effettuato la rendicontazione pubblica nel 2023, Amber Capital intende sottoporsi anche quest'anno all'assessment della propria attività di investimento, in modo da poter rafforzare il proprio track-record e, auspicabilmente, migliorare laddove possibile la valutazione ricevuta nel 2023.

## Summary Scorecard



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 2024, 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.

**Allegato 1 – Elenco delle assemblee delle società partecipate per le quali è stato esercitato il diritto di voto nel corso del 2023**

Anche nel 2023, 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. Negli altri Paesi europei, invece, le normative locali hanno posto fine al divieto vietato la partecipazione fisica. Complessivamente, per tale motivo, per la maggior parte delle assemblee delle società partecipate dai fondi gestiti dalla SGR, i diritti di voto sono stati esercitati da remoto.

<b>Società</b>	<b>Data Assemblea</b>	<b>Voti più significativi e iniziative intraprese</b>
<b>TXT e-solutions</b>	20/04/2023	
<b>TIM</b>	20/04/2023	
<b>FILA</b>	21/04/2023	
<b>ERG SPA</b>	26/04/2023	Amber ha votato a favore della lista presentata (insieme ad altri investitori istituzionali) per la nomina del Collegio Sindacale
<b>Cy4Gate</b>	27/04/2023	Amber si è astenuta sulla nomina del CDA e del Collegio Sindacale perchè l'informativa relativa ai candidati è stata resa disponibile dopo l'ultimo giorno utile per votare (a distanza)
<b>Rai Way Spa</b>	27/04/2023	Amber ha votato a favore del candidato amministratore presentato insieme ad altri investitori istituzionali. Ha votato contro la politica di remunerazione tra l'altro per l'eccessiva discrezionalità concessa al CDA per derogare alla politica di remunerazione approvata, per la possibilità di corrispondere pagamenti di quiescenza di importo superiore alle 24 mensilità e per la decisione di eliminare la condizione "gate" per la maturazione del bonus annuale e per la scelta di target per la remunerazione variabile di lungo periodo non abbastanza ambiziosi. Amber si è inoltre astenuta sulla determinazione del compenso degli amministratori

		perchè nessuna informazione è stata fornita prima del termine utile per votare (a distanza)
<b>Arnoldo Mondadori</b>	27/04/2023	
<b>Italian Exhibition Group Spa</b>	28/04/2023	Amber ha votato a favore della lista presentata insieme ad Amber Capital UK per la nomina del Collegio Sindacale
<b>Antares Vision Spa</b>	28/04/2023	Amber ha votato contro la politica di remunerazione e la relazione sui compensi corrisposti nel 2022 tra l'altro per la mancanza di informazioni sufficienti (sui KPI e i target sottostanti per la maturazione della remunerazione variabile di lungo termine; sulle motivazioni per il bonus corrisposto ad un dirigente nel 2022) e per la decisione di non inserire la clausola di clawback sui bonus corrisposti.
<b>Banca Popolare Di Sondrio Spa</b>	29/04/2023	Amber ha votato a favore della lista di candidati per il rinnovo (parziale) del CDA presentata insieme ad altri investitori istituzionali
<b>Sit Spa</b>	03/05/2023	Amber ha votato a favore della lista presentata per la nomina di un amministratore (l'amministratore delegato della SGR, Giorgio Martorelli) e del presidente del Collegio Sindacale
<b>NEXI</b>	04/05/2023	
<b>Eurogroup Laminations</b>	08/05/2023	Amber ha votato contro la politica di remunerazione e contro i compensi corrisposti nel 2022 per la mancanza di adeguata informativa sui criteri e sulle metriche per la maturazione del compenso variabile sia di breve che di lungo periodo.
<b>Indra Sistemas Sa</b>	30/06/2023	Amber ha votato a favore della nomina del candidato amministratore presentato insieme ad Amber Capital UK
<b>Eurogroup Laminations</b>	20/07/2023	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)