

Relazione sull'attuazione della politica di impegno

AMBER CAPITAL ITALIA SGR S.P.A.

Anno 2025

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 2026**

Sezione 1. – Elenco assemblee 2025

1. Premessa

Amber Capital Italia SGR S.p.A. (di seguito anche “Amber” o “la Società” o “la SGR”) da sempre ritiene che le società caratterizzate da buone pratiche di *corporate governance* siano in grado di ottenere – nel medio e lungo termine – risultati superiori a quelle che invece presentano strutture di *corporate governance* inadeguate. A partire dal 2020, inoltre, una particolare attenzione è stata dedicata anche all’analisi e alla valutazione dei rischi e delle opportunità climatico-ambientali che possono avere un impatto finanziario 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 del perimetro di analisi discende dalla convinzione che individuare e mitigare tali rischi - cercando di cogliere allo stesso tempo le eventuali opportunità – consenta alle società partecipate di creare valore sostenibile nel lungo termine.

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

Già a partire dal 2020, Amber Capital Italia ha adottato una “*Engagement Policy*” (inizialmente comune ad Amber Capital UK LLP e, successivamente, per conto proprio), in ottemperanza a quanto previsto dalla *Shareholder Rights Directive* (EU 2017/828) (“SRD II”). La Policy descrive le modalità operative con le quali la SGR – 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).

La Politica di Impegno adottata si applica - per quanto riguarda il servizio di gestione collettiva - a tutti gli OICR istituiti e gestiti 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, anche nel corso del 2025, 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 le modalità di attuazione della Politica di Impegno adottata dal CDA della SGR, rendendola disponibile online all'indirizzo internet <https://www.ambercapital.com/disclosures>, allegando altresì l'elenco delle assemblee delle società per le quali, nel corso del 2025, 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' Rights 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 le società quotate italiane ed estere 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 ritiene che l'integrazione delle attività di *engagement* nell'ambito della propria strategia di investimento contribuisca 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 i *management team* delle società partecipate, che si concretizza in incontri (sia di persona che virtuali, attraverso videochiamate e conference call) e che può comprendere - specialmente nella fase di valutazione iniziale dell'investimento -, 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 inespresso. 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, in particolar modo per le società che paiano maggiormente 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 nel 2025 con riferimento alla proposta di riforma del Testo Unico della Finanza) 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), come avvenuto, per esempio, nel 2025 con riferimento alle società partecipate Antares Vision e Tinexta.

Esercitando i diritti riconosciuti dai vari ordinamenti nazionali agli azionisti di minoranza, Amber, anche nel corso del 2025, 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* (seppure mediata) con la società partecipata, in quanto contribuisce a portare all'interno degli organi sociali un punto di vista esterno, competenze eterogenee e maggiore indipendenza: elementi che teoricamente dovrebbero consentire di raggiungere decisioni maggiormente 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, che comprende anche la valutazione della possibilità 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 2025, con l'indicazione delle delibere di voto più rilevanti. Come già avvenuto nel corso del 2024, anche nel 2025 diverse società quotate italiane hanno proposto di inserire nello statuto sociale la previsione che le assemblee degli azionisti si possano tenere (anche esclusivamente) in modalità virtuale. Tale modalità di svolgimento delle assemblee – introdotta durante l'emergenza sanitaria relativa al Covid – è diventata ormai una prassi consolidata per la maggior parte delle società quotate italiane, con la conseguente impossibilità per gli azionisti di intervenire fisicamente. Convinti che ciò riduca la possibilità per gli azionisti di minoranza di esercitare i propri diritti e partecipare attivamente alla vita sociale, la SGR ha votato contro tali modifiche statutarie nelle assemblee delle società che le hanno proposte. 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 in diretta 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 approfondito e costante 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 illustrate, in termini generali, le principali tematiche affrontate negli incontri con le società partecipate. Tra queste rientrano la strategia aziendale — con particolare attenzione all'impatto che eventi esogeni o endogeni possono avere sulla sostenibilità futura del business —, l'analisi dei risultati finanziari e non finanziari e la valutazione dei rischi e delle opportunità ad essi connessi, al fine di verificare la solidità patrimoniale e la redditività dell'impresa, nonché di individuare le iniziative più opportune per mitigare i rischi (finanziari e non finanziari) e, al contempo, valorizzare le opportunità disponibili.

Anche nel corso del 2025 la SGR ha mantenuto un dialogo costante con le società partecipate, sia da remoto — attraverso videoconferenze — sia mediante incontri in presenza. Il numero, la frequenza e i contenuti delle interlocuzioni hanno variato tra le diverse società, in funzione delle specifiche criticità emerse e delle esigenze di approfondimento riscontrate nel corso dell'analisi condotta dalla SGR. Oltre agli aspetti finanziari (risultati periodici, strategia e prospettive del business) e ai temi connessi alla *governance* societaria, sono stati oggetto di discussione anche profili relativi alla sostenibilità del modello di business e, più in generale, alle pratiche ESG adottate dalle partecipate.

Con riferimento ai fattori ESG analizzati dalla SGR per valutare i rischi a cui le singole società sono esposte — e che vengono discussi nell'ambito dell'attività di *engagement* per chiarire eventuali criticità e individuare (o suggerire) possibili azioni di mitigazione — la tabella sottostante riporta, a titolo esemplificativo, alcuni degli indicatori considerati più significativi, suddivisi per categoria e per macro-area tematica. Tra i fattori ambientali, particolare attenzione è rivolta alle emissioni di CO₂ (Scope 1, Scope 2 e Scope 3), all'approccio e agli obiettivi in materia di cambiamento climatico, alla governance della sostenibilità (in termini di presidi organizzativi e grado di coinvolgimento del *top management*), alla quota di energia proveniente da fonti rinnovabili — sia consumata sia eventualmente prodotta — nonché al posizionamento dell'azienda rispetto ai temi della biodiversità, dell'uso e smaltimento dell'acqua e della circolarità in generale.

Sul piano sociale, l'attenzione si concentra su aspetti quali la diversità e l'inclusione, l'equo trattamento del personale (anche sotto il profilo retributivo), il rispetto dei diritti umani, la sicurezza sul lavoro, la protezione dei dati personali e della privacy, nonché sull'esposizione della società a contenziosi di natura ambientale o sociale.

Infine, tra i temi di governance, l'analisi e il confronto con le società partecipate si focalizzano su vari aspetti, tra cui: la struttura del capitale sociale (con riferimento a eventuali deroghe al principio "*one share, one vote*"), la composizione del consiglio di amministrazione (al fine di verificare la presenza adeguata di amministratori indipendenti), la politica di remunerazione (per assicurare l'allineamento tra gli interessi del *management*, degli azionisti e della società), il livello di trasparenza e qualità delle informazioni pubblicate, nonché l'adozione di presidi idonei a prevenire

la corruzione e a garantire canali sicuri e anonimi per la segnalazione di eventuali comportamenti illeciti.

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 del 2025 non si sono verificate situazioni in cui l'attività di engagement con le società partecipate non abbia consentito di raggiungere un adeguato livello di comfort sull'investimento, chiarendo eventuali perplessità emerse su specifiche tematiche. Parimenti, non si sono registrati casi in cui il dialogo con le società abbia condotto alla decisione di liquidare la partecipazione a seguito del manifestarsi di gravi preoccupazioni in merito alla sostenibilità del business o all'esposizione a rischi finanziari e/o non finanziari non adeguatamente mitigati, né di circostanze tali da evidenziare la mancanza di volontà o di capacità, da parte dell'emittente, di adottare misure idonee alla loro mitigazione.

4. Modalità e tempistiche di intervento nelle società partecipate

Amber Capital ritiene da sempre che le società caratterizzate da solide pratiche di *corporate governance* siano in grado, nel medio-lungo periodo, di conseguire risultati superiori rispetto a quelle che adottano strutture di *governance* inadeguate. La SGR è inoltre convinta che la creazione di valore sostenibile nel lungo termine richieda, da un lato, un'adeguata identificazione dei rischi – unitamente all'adozione di misure efficaci per la loro mitigazione – e delle opportunità di natura climatico-ambientale che possano avere un impatto materiale sulla sostenibilità del modello di *business*; dall'altro, richieda anche l'attuazione di politiche e iniziative mirate a garantire la sicurezza sul lavoro, il rispetto dei diritti umani, la valorizzazione della diversità e l'attenzione alle comunità locali. Sulla base di tali convinzioni, ed in coerenza con l'esercizio dei propri doveri fiduciari, Amber Capital si impegna a instaurare e mantenere un dialogo costante con le società partecipate, nel pieno rispetto dei rispettivi ruoli, al fine di condividere analisi e soluzioni sulle iniziative da adottare e sugli ambiti di miglioramento più opportuni. Obiettivo di tale impegno è favorire l'emersione del valore potenziale inespresso delle società e massimizzare il ritorno per i sottoscrittori dei fondi gestiti dalla SGR, in una prospettiva di lungo periodo. L'interazione con le società partecipate avviene in modo continuativo, sia in occasione della presentazione dei risultati finanziari periodici, sia in corrispondenza di eventi specifici – comprese le assemblee degli azionisti – che rendano necessario o opportuno un confronto volto a ottenere chiarimenti, condividere osservazioni o valutazioni, e analizzare il possibile impatto di tali temi sui rischi sottostanti l'investimento e, in ultima istanza, sulle decisioni di mantenimento o revisione della partecipazione.

Nel corso del 2025 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 all'attività ordinaria di dialogo costruttivo e continuativo con tutte le società volto ad approfondire risultati economici, strategie industriali, assetti di governance e tematiche assembleari, con particolare attenzione alla tutela dei diritti degli azionisti di minoranza e alla qualità della gestione, nel corso del 2025 abbiamo discusso di specifici temi con diverse società.

Con Banco BPM l'interlocuzione ha riguardato l'assemblea per la concessione al CdA della facoltà di rinunciare ad alcune condizioni dell'offerta su Anima Holding, inclusa la possibilità di aumentare il prezzo dell'offerta a 7 euro per azione e di procedere anche in assenza di estensione del Danish Compromise. Il voto favorevole è maturato a seguito di un confronto con il top management incentrato su chiarimenti regolamentari, sulla situazione M&A del gruppo e sull'evoluzione del piano industriale.

Con RAI Way, il confronto è proseguito su temi di corporate governance, in particolare il rapporto con l'azionista di maggioranza (che è anche principale cliente) e le trattative con EI Towers per

una possibile integrazione. Le incertezze su tempi, contesto e impegno dell'azionista pubblico hanno indotto alla cessione della partecipazione.

Con Edison, il dialogo si è focalizzato anche sulle cause ambientali pendenti e sulle rettifiche e accantonamenti effettuati in bilancio 2024 e nel 2025 per capirne meglio l'ambito e il potenziale residuo, nonché sull'andamento del contenzioso arbitrale con Venture Global. Nel corso della seconda parte dell'anno, si sono inoltre discussi gli sviluppi industriali e le ipotesi di stampa – riportate con sempre maggiore frequenza - di un possibile ritorno in Borsa (delle azioni ordinarie) della società.

Per quanto riguarda TIM, l'attività di engagement ha riguardato sia temi strategici che di *governance*, con l'uscita di Vivendi e l'ingresso – quale nuovo azionista di riferimento – da parte di Poste, l'attesa del mercato per comprendere meglio le potenziali sinergie generabili dalla collaborazione tra i due gruppi (TIM e Poste), la tempistica della definizione del contenzioso in essere con lo Stato italiano circa il rimborso del pagamento non dovuto del canone 1998 (vicenda definitivamente conclusa a favore di TIM alla fine dell'anno) e la possibile razionalizzazione della struttura del capitale (con la tanto attesa conversione delle azioni di risparmio in ordinarie, annunciata dalla società nel mese di dicembre).

Con ProsiebenSat.1 l'*engagement* ha riguardato l'approfondimento delle offerte concorrenti per il controllo del gruppo (promosse da parte di MFE e PPF), il ruolo del *management* nell'operazione, la candidatura alla presidenza del Supervisory Board e la tempistica per la dismissione degli asset non core. Nel corso del dialogo con il management della società è stata ribadita la necessità di maggiore trasparenza e coerenza con gli interessi di tutti gli azionisti.

Per quanto riguarda Amplifon, il confronto con la società è stato intenso per quanto riguarda la revisione della guidance dopo il profit warning sul primo semestre, con discussione sui trend geografici, sui rischi e le opportunità del business e sull'evoluzione a medio termine. Durante la Sustainability Week di Borsa Italiana, il dialogo si è esteso anche ai temi ESG e di rendicontazione non finanziaria.

Con Louis Hachette, oltre al confronto su risultati e strategie, un focus è stato dedicato all'assemblea annuale del 29 aprile. In particolare, sono state espresse riserve sulla nomina di Arnaud Lagardère in CdA, vista l'indagine a suo carico, e sulla struttura della politica di remunerazione. Dopo i chiarimenti ricevuti e l'impegno della società a tenerne conto nelle politiche future, è stato deciso di sostenere tutte le delibere assembleari.

Nel corso del 2025, è inoltre proseguito l'*engagement* con FILA e, nella seconda parte dell'anno, si è concentrato sull'operazione Seven-Doms, con analisi delle possibili sinergie e dell'impatto sui risultati.

Per quanto riguarda Antares Vision, l'annuncio dell'OPA promossa da Crane NXT sulla società ha portato a un'attività di *engagement* estesa, condotta insieme ad altri investitori ed ha coinvolto anche le autorità di mercato (Consob e Borsa Italiana). Ad ottobre abbiamo presentato – insieme ad altri investitori – sia un esposto alla CONSOB che una denuncia (ex art. 2408 secondo comma del Codice Civile) per evidenziare una serie di criticità e di irregolarità nella struttura

dell'operazione che comprendono l'abuso del voto maggiorato, disallineamento rispetto al principio di parità di trattamento, conflitti di interesse e pressioni sugli azionisti di minoranza ad aderire all'offerta minacciando di realizzare il delisting della società stessa attraverso la fusione con veicolo non quotato. Abbiamo chiesto verifiche delle condizioni inerenti all'intera struttura dell'operazione e di accertare che non vi sia una violazione del principio di parità degli azionisti. Nel corso dell'ultimo trimestre, abbiamo avuto un incontro di *engagement collettivo* (insieme ad altri investitori) con CdA e Collegio Sindacale per richiedere chiarimenti e assicurare che le decisioni venissero assunte nell'interesse della società e non del socio di controllo.

Anche per quanto riguarda Tinexta, la società è stata oggetto di un'OPA a nostro avviso opportunistica, caratterizzata da problematiche simili a quelle riscontrate in Antares Vision (uso distorto del voto maggiorato e disparità di trattamento degli azionisti), ed abbiamo condiviso le nostre perplessità con altri investitori (sia all'interno del Comitato dei Gestori coordinato da Assogestioni, sia con investitori stranieri) per valutare l'opportunità di promuovere iniziative congiunte volte a tutelare i diritti degli azionisti di minoranza.

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

La SGR ha definito una Policy dedicata all'esercizio dei diritti di voto¹, che stabilisce i principi, le politiche e le procedure attraverso cui tali diritti vengono esercitati nell'interesse esclusivo dei patrimoni gestiti e dei rispettivi partecipanti e clienti. La Policy disciplina, in particolare, le modalità di monitoraggio degli eventi e delle operazioni riguardanti gli strumenti finanziari emessi dalle società partecipate, garantendo che l'esercizio del voto avvenga in modo informato, consapevole e responsabile, in coerenza con gli obiettivi e la strategia di investimento del portafoglio interessato, e prevedendo misure per prevenire e gestire eventuali conflitti di interesse, reali o potenziali, connessi a tale attività.

Nel corso del 2025, in occasione delle assemblee societarie, la SGR ha mantenuto un dialogo attivo con diverse società partecipate, manifestando – in alcuni casi prima e in altri dopo le assemblee – le proprie posizioni e decisioni di voto. Il confronto con gli emittenti ha spesso permesso di approfondire e chiarire determinati aspetti delle proposte in esame, risolvendo criticità che avrebbero potuto comportare un voto contrario. In altre circostanze, sono state le stesse società a richiedere un incontro successivo per comprendere le motivazioni che avevano portato gli azionisti di mercato a non approvare alcune delibere.

Anche nel 2025, come già accaduto negli ultimi cinque anni, la maggior parte delle assemblee societarie si è svolta in modalità da remoto, senza la possibilità per gli azionisti di partecipare fisicamente. Una grande maggioranza delle società ha inoltre modificato lo statuto, prevedendo di poter tenere le assemblee degli azionisti esclusivamente da remoto, in modalità virtuale, impedendo così la partecipazione in presenza. I diritti di voto sono perciò stati esercitati

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.

prevalentemente da remoto. Come già avvenuto nel 2024, anche nel 2025 abbiamo espresso un voto contrario in tutte le assemblee delle società che hanno proposto tali modifiche agli statuti. Un'ulteriore area di intervento che ha generato perplessità e voto contrario ha riguardato le politiche di remunerazione, in particolare nei casi in cui è emersa una carenza di informativa o uno scostamento rispetto alle migliori prassi di mercato.

I voti esercitati nel corso del 2025 hanno riguardato il prodotto Alpha Ucits Sicav- Amber Equity Fund e il prodotto Amber Italia Exhibition Group mentre per quanto riguarda la partecipazione detenuta dai comparti Amber Italia Utility Opportunity e Amber Italia Utility Opportunity II non si sono svolte assemblee nel periodo.

Per quanto riguarda Amber Italia Exhibition Group, si ricorda che - in considerazione del periodo di investimento atteso per il comparto - , la SGR nel corso del mese di settembre 2024 aveva presentato alla società partecipata (Italian Exhibition Group, "IEG") domanda di iscrizione nel registro apposito per l'attribuzione del voto maggiorato. Ciò implica che, al decorrere dei 24 mesi dalla data di iscrizione nel registro e assumendo che le azioni vengano mantenute, il comparto avrà due diritti di voto per ciascuna azione IEG detenuta.

Nel corso del 2025, la SGR ha esercitato i diritti di voto con riferimento a 28 assemblee delle società partecipate, votando su 243 delibere (delle quali, in 28 casi, si è votato contro le proposte del management). In tre casi, la posizione era detenuta in CFD e – anche in considerazione della (non) rilevanza dei punti all'ordine del giorno, in un'analisi di costo-beneficio – è stato deciso di non convertire la posizione in equity, rinunciando così ad esercitare i diritti di voto con riferimento alle assemblee societarie. In un caso (ProsiebenSat.1), pur avendo dato alla banca depositaria le istruzioni per la partecipazione – da remoto – all'assemblea e per il conseguente esercizio dei diritti di voto, la certificazione necessaria (la così detta *attendance card*) non è stata emessa in tempo per un errore di comunicazione tra il proxy agent (Broadridge) e le banche depositarie (locale e global).

6. Collaborazione con altri azionisti

La Politica di Impegno adottata dalla SGR prevede che, nel rispetto della normativa vigente, Amber possa collaborare con altri azionisti qualora tale cooperazione sia ritenuta nell'interesse dei fondi gestiti, allo scopo di rafforzare la rappresentatività delle istanze rivolte alle società partecipate e di promuovere in modo più efficace iniziative volte ad accrescere il valore delle partecipazioni. Tale collaborazione si realizza principalmente attraverso la presentazione congiunta di liste di candidati per la nomina negli organi sociali di società italiane, nell'ambito di forme di cooperazione tra azionisti che la normativa vigente riconosce e incoraggia al fine di

conseguire i quorum minimi richiesti per l'esercizio dei diritti spettanti agli azionisti di minoranza².

In altri casi, la SGR può scegliere di attivare forme di collaborazione con altri investitori per rafforzare il sostegno a proposte o richieste presentate alle società partecipate, alle autorità di vigilanza o ad istituzioni pubbliche, oppure in occasione di incontri con il *management* e gli organi sociali delle stesse società. Tutte queste attività vengono sempre condotte nel pieno rispetto della normativa applicabile in materia di cooperazione tra azionisti e non configurano, in linea di principio, un'azione di concerto. In generale, 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 2025, la SGR – individualmente o in collaborazione con altri investitori istituzionali – ha presentato liste di candidati in occasione del rinnovo degli organi sociali (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) delle società partecipate. Ha inoltre partecipato ai lavori del Comitato dei Gestori di Assogestioni, contribuendo dapprima alla selezione dei profili professionali idonei e successivamente all'individuazione dei candidati da proporre, sulla base delle specificità e delle esigenze di ciascuna società. L'obiettivo è stato quello di favorire la nomina di figure qualificate in grado di apportare un contributo costruttivo 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 Banca Popolare di Sondrio, Inwit, Nexi e Tinexta, nominando complessivamente 10 amministratori. Ha inoltre partecipato alla presentazione di una lista di candidati per la nomina del Collegio Sindacale di Nexi, riuscendo ad eleggere il Presidente e un sindaco supplente.

Nel corso dell'anno, la SGR ha inoltre intrapreso un dialogo con altri azionisti delle società partecipate, scambiando opinioni sia su tematiche di carattere generale sia su questioni specifiche, senza che ciò implicasse necessariamente una forma di collaborazione formale. In alcuni casi, invece, il confronto ha portato all'avvio di iniziative congiunte, come ad esempio nel caso di Antares Vision (con le segnalazioni alla Consob e la denuncia al collegio sindacale inviate insieme ad altri investitori e l'engagement collettivo realizzato con la società).

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

Anche per il 2025, Amber Capital ha confermato l'adesione all'iniziativa *Say on Climate*, che stimola le società ad adottare un piano credibile per raggiungere la neutralità carbonica, sottoponendolo annualmente al voto degli azionisti per verificarne la progressiva

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.

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 inoltre confermato anche per il 2025 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 2025, 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 con riferimento al tema della sostenibilità, anche nel 2025 (con riferimento all'esercizio 2024), 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 fatto anche negli anni precedenti -, a compensare le emissioni generate nell'ambito dell'attività lavorativa finanziando 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 2025, Amber Capital ha confermato la collaborazione con CarbonFootprint quale partner per la validazione del calcolo delle emissioni legate alla propria operatività. Anche quest'anno si è inoltre provveduto 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.

Sempre nell'ambito della sostenibilità, la SGR nel corso del 2025 ha sottoscritto un'assicurazione per coprire i rischi ambientali e climatici ed ha provveduto alla sottoscrizione di contratti di fornitura di energia elettrica proveniente interamente da fonti rinnovabili.

Come già avvenuto anche negli anni passati, si è inoltre proceduto ad aggiornare la sezione del sito relativa alla Sostenibilità, indicando il dettaglio delle emissioni di CO2 attribuibili all'attività svolta da Amber Capital (compresi anche Amber Capital UK e l'ufficio di New York) nel corso degli anni.

AMBER CAPITAL FIRMWIDE OPERATIONAL CARBON FOOTPRINT:

	Aug 2019- Dec2020	2021	2022	2023	2024
Scope 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Scope 2	39.35	22.64	22.29	19.73	16.57
Scope 3 (excluding financed emissions)	314.28	37.69	62.91	35.18	33.66
Total emissions	353.63	60.33	85.20	54.91	50.23

AMBER CAPITAL FINANCED EMISSIONS

	2019-2020	2021	2022	2023	2024
Scope 3 - category 15 "Investments"	Not measured	Not measured	Not measured	838,250	494,148

8. Gestione dei conflitti di interesse

La Politica di Impegno adottata dalla SGR definisce le misure per prevenire e gestire i conflitti di interesse, inclusi quelli legati all'esercizio del diritto di voto. Per evitare che la SGR agisca nel proprio interesse o di soggetti collegati a discapito dei clienti, la società applica le procedure della propria policy sui conflitti di interesse.

In ottemperanza a quanto previsto da tale *policy*, Amber identifica, rileva e monitora costantemente i rischi di potenziale conflitto di interessi tenendo traccia degli investitori e delle cariche (come ruoli di azionista o amministratore) ricoperte dal proprio personale e/o dagli amministratori.

Durante il 2025, con riferimento all'esercizio dei diritti di voto, non si sono verificate circostanze che abbiano richiesto la gestione di conflitti di interesse tra la SGR (o soggetti ad essa correlati) e i patrimoni gestiti."

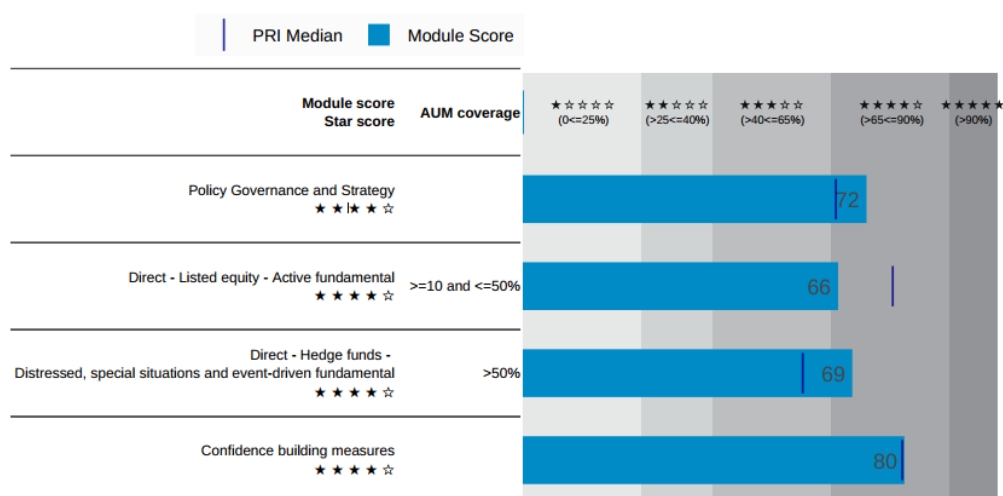
9. Obiettivi per il 2026

Per il 2026, la SGR conferma il proprio impegno nel mantenere un dialogo costruttivo con le società in portafoglio, monitorando l'adozione di misure volte a mitigare i rischi degli investimenti. L'obiettivo resta promuovere decisioni strategiche che, secondo la visione di Amber, generino valore nel lungo periodo per tutti gli azionisti e, di riflesso, per i sottoscrittori dei fondi. Parallelamente, la SGR proseguirà la propria attività di *engagement* attraverso l'esercizio responsabile del voto e la collaborazione con altri investitori (ad esempio per la presentazione di liste per gli organi sociali e/o per la tutela dei diritti degli azionisti di minoranza) o tramite azioni collettive di confronto con stakeholder e società partecipate su tematiche specifiche, qualora tale attività sia ritenuta utile e/o necessaria per tutelare gli interessi dei sottoscrittori dei prodotti gestiti dalla SGR.

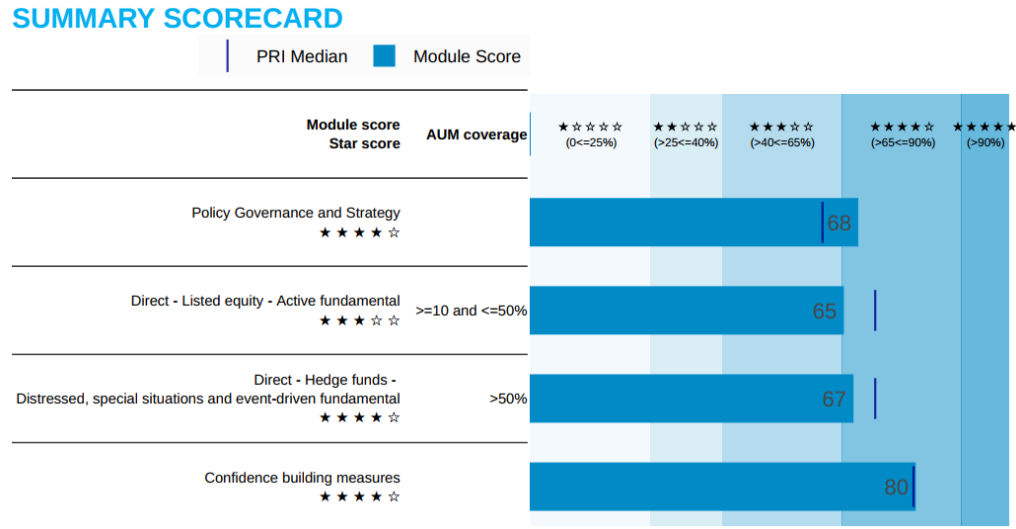
Anche nel 2025, come già avvenuto nel 2024, Amber Capital, in qualità di firmataria dei Principi per l'Investimento Responsabile delle Nazioni Unite, ha completato su base volontaria il processo di *reporting* sulle attività di investimento responsabile. Il processo di valutazione è estremamente articolato e si basa sull'Investor Reporting Framework, che prevede circa 150 indicatori suddivisi in 4 macro-aree. Questo sistema permette di misurare l'efficacia dell'approccio responsabile di Amber Capital nelle sue strategie d'investimento. Il punteggio, espresso su una scala modulare fino a un massimo di 5 stelle, ha visto Amber distinguersi con 4 stelle in tutte le 4 categorie oggetto di analisi ('Politiche, Governance e Strategia', 'Misure di Rafforzamento della Fiducia', 'Azioni Quotate', e 'Hedge Fund'). Di seguito viene riportato anche il punteggio ottenuto nel 2024 e dal confronto emerge che c'è stato un miglioramento nel modulo "Hedge Fund" (da 3 a 4 stelle) e un miglioramento sia nel modulo 'Politiche, Governance e Strategia' sia nel modulo 'Azioni Quotate'. Il punteggio inferiore rilevato rispetto alla mediana dei firmatari PRI nella sezione 'Azioni Quotate' è legato al fatto che anche nel corso del 2025 le procedure (e valutazioni) ESG non sono state applicate a tutti i prodotti gestiti da Amber Capital (ed in particolare da Amber Capital UK). I miglioramenti riscontrati (anche) negli altri moduli sono il risultato di un'approfondita analisi svolta lo scorso anno per individuare le azioni da intraprendere per migliorare ulteriormente il punteggio, alcune delle quali sono state implementate.

Valutazione 2025

SUMMARY SCORECARD



Valutazione 2024



Come riportato in una sezione precedente della presente Relazione, Amber ha confermato l'adesione all'iniziativa *Say on Climate* ed a quella promossa da CDP. Nell'ambito di tali iniziative, la SGR intende partecipare, anche nel corso del 2026, 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 2025

Anche nel 2025, come sopra menzionato, la quasi totalità delle assemblee in Italia è stata svolta da remoto, a valle dell'approvazione della modifica statutaria per consentire di poter svolgere l'assemblea esclusivamente in modalità virtuale, senza l'intervento in presenza degli azionisti.

Società	Data Assemblea	Voti più significativi e iniziative intraprese
BANCO BPM	28/02/2025	Partecipato di persona
Next Geo Solutions	02/04/2025	
IVECO	16/04/2025	Amber ha votato contro il rinnovo di 5 amministratori perchè il numero di indipendenti in CDA è inferiore alle best practices e per i troppi incarichi ricoperti; abbiamo votato anche contro il piano di incentivazione azionaria per l'eccessiva discrezionalità data al Board per quanto riguarda la possibilità di accelerazione del piano e la mancanza di trasparenza sui target di KPI non sensibili
Prysmian	16/04/2025	
Newlat	28/04/2025	Amber ha votato contro la proposta di modifica statutaria che consente al CDA di convocare l'assemblea degli azionisti esclusivamente in modalità virtuale (senza possibilità per gli azionisti di intervenire di persona), contro la proposta di adottare il sistema monistico e contro la relazione sulla remunerazione 2024 (per mancanza di chiarezza sulle somme corrisposte ai due CEO sotto la voce "altri compensi")
Technoprobe	29/04/2025	Amber ha votato contro la politica di remunerazione (scala di performance non in linea con le best practices; nessun cap indicato per la liquidazione in caso di fine rapporto di lavoro), la relazione sulla remunerazione 2024 (mancanza di trasparenza sulla determinazione della componente variabile della remunerazione) e il piano di incentivazione a lungo termine (scala di performance non in linea con le best practice, con riconoscimento del 50% del bonus al raggiungimento del 75% dell'obiettivo; esercizio della clausola di claw-back definito in modo vago)
Italian Exhibition Group	29/04/2025	Partecipato di persona
TXT E-Solutions	29/04/2025	Amber si è astenuto sulla politica di remunerazione (per mancanza di trasparenza sui KPI per la componente variabile e l'eccessiva discrezionalità data al Board sulla determinazione dei bonus), sulla relazione sui compensi corrisposti nel 2024 (mancanza di trasparenza su calcolo della componente variabile) e sulla nomina del sindaco

		supplente (per mancanza di informazione sul candidato proposto)
LAGARDERE	29/04/2025	Amber ha votato contro diversi punti all'ordine del giorno (4, 6, 9, 15, 17, 18, 25, 26, 27, 36) relativi: alla mancanza di trasparenza sulle operazioni tra parti correlate; all'eccessivo aumento del compenso di Arnaud Lagardere; alla conferma di consiglieri come Bolloré, De Puyfontaine e Sarkozy (per la mancanza di un adeguato numero di indipendenti); all'eccessiva ampiezza della delega al CDA per aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione; alla modifica statutaria inerente la nomina di 2 censori senza diritto di voto (non nell'interesse degli azionisti)
Louis Hachette	29/04/2025	Partecipato di persona
Dovalue	29/04/2025	
FILA	29/04/2025	
Banca Popolare di Sondrio	30/04/2025	Amber ha votato a favore della lista presentata – insieme ad altri investitori - per la nomina di 5 amministratori
Rai Way Spa	30/04/2025	
NEXI	30/04/2025	Amber ha votato contro la politica di remunerazione (eccessiva discrezionalità al CDA di poter derogare alla policy ed eccessivo premio – 200% - in caso di overperformance anche solo del 5%), il piano di incentivazione a lungo termine per il management (eccessivo premio – 200% - in caso di overperformance anche solo del 5%), l'emissione di azioni a servizio del piano stesso
Antares Vision Spa	07/05/2025	
Saipem	08/05/2025	
Getlink	15/05/2025	
SIT	30/05/2025	
Canal Plus	06/06/2025	
Ferrari Group	19/06/2025	Amber ha votato contro la politica di remunerazione, il Piano di incentivazione a lungo termine (LTI 2025) e l'autorizzazione ad approvare altri piani simili all'LTI 2025. La motivazione per il voto contrario è legata al livello inadeguato di trasparenza sui tre punti all'ordine del giorno, non in linea con le <i>best practices</i> di mercato
TIM (azionisti ordinari)	24/06/2025	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)
TIM (azionisti di risparmio)	24/06/2025	
SESA	27/08/2025	Amber ha votato contro la politica di remunerazione e la relazione sui compensi corrisposti nel 2024; in entrambi i

		casi per mancanza di trasparenza sugli elementi principali della politica e sulla determinazione dei compensi
GVS	30/09/2025	
Tinexta	17/12/2025	Amber ha votato a favore della lista presentata – insieme ad altri investitori - per la nomina del CDA; ha votato contro le modifiche proposte alla politica di remunerazione e ai piani di incentivazione azionaria per l'eccessiva indeterminatezza dei KPI sottostanti al riconoscimento della componente variabile della remunerazione, per la previsione che la buonuscita del CEO possa superare le 24 mensilità e per la possibilità concessa al CDA di assegnare bonus discrezionali; per la mancanza di trasparenza sul target di EBITDA sottostante al piano di incentivazione di lungo termine
Digital Value	22/12/2025	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)