



# RESOCONTO ANNUALE ATTIVITÀ DI VOTO - 2025

NELL'AMBITO DEL PROGETTO DI VOTO  
COORDINATO ASSO FONDIPENSIONE



## Sommario

Introduzione .....	2
L'identikit delle società "votate" .....	4
I voti di Fondo Perseo Sirio .....	8
Gli esiti assembleari .....	15

## Introduzione

Il Progetto sull'esercizio coordinato del diritto di voto è stato definito da Assofondipensione, con il supporto del proxy advisor Frontis Governance, nel corso del secondo semestre del 2023. L'idea fondante il Progetto è supportare i Fondi associati in tutte le fasi del processo di voto, mirando a realizzare efficienze operative e di costo. Inoltre, l'attività svolta in forma consortile ha lo scopo di rafforzare l'impatto delle azioni di monitoraggio ed intervento dei Fondi quali investitori responsabili, nell'ambito dei propri doveri fiduciari e di *stewardship* nei confronti degli aderenti.

Coerentemente con lo spirito del Progetto, i Fondi partecipanti hanno definito le modalità comuni con cui si svolgono tutte le fasi operative relative all'esercizio coordinato del diritto di voto, che sono riportate nella Politica di Voto di Assofondipensione, e i principi condivisi sulla base dei quali definire di volta in volta l'indirizzo di voto, riportati nelle Linee Guida. Entrambi i documenti sono stati definiti all'unanimità dai partecipanti al Gruppo di Lavoro, che include i rappresentanti di tutti i Fondi partecipanti, oltre ai rappresentanti di Assofondipensione e del proxy advisor.

Pur basandosi su processi e principi coordinati e condivisi, il Progetto è stato strutturato in maniera tale da lasciare la piena flessibilità ed autonomia a ciascun Fondo partecipante, tenendo conto delle specificità di ciascuno e anche dell'elemento di assoluta novità che l'esercizio del diritto di voto rappresenta per alcuni dei Fondi. Di conseguenza, ciascun Fondo ha la piena autonomia nel definire le procedure interne che ritiene più idonee, compatibilmente con le modalità di voto coordinato, così come la piena libertà di decidere in quali assemblee esprimere il voto, nell'ambito del perimetro di attività condiviso, o di votare in maniera difforme rispetto a quanto indicato dall'advisor sulla base delle Linee Guida Assofondipensione.

Le attività operative, nell'ambito del Progetto, sono state avviate nella seconda metà di marzo 2024, dopo aver formalizzato le adesioni iniziali di 13 Fondi, definito in maniera collegiale sia la Politica di Voto che le Linee Guida condivise, i processi operativi di coordinamento con le Banche depositarie dei vari Fondi e il perimetro di voto comune.

Nel corso del quarto trimestre del 2024, ulteriori 2 Fondi hanno deliberato la partecipazione al Progetto, che nel 2025 conta quindi 15 Fondi, con investimenti complessivi in titoli azionari quotati pari a circa EUR 13 miliardi alla fine dell'anno (+52% rispetto ai Fondi partecipanti nel 2024). L'incremento nel numero di Fondi partecipanti ha generato un aumento anche nel numero massimo di società le cui assemblee sono coperte dalle attività del Progetto: da 100 a 150.

Dei 15 Fondi, 2 Fondi che partecipano già dal 2024, hanno confermato anche per il 2025 la decisione di non trasmettere i voti alle assemblee, pur partecipando attivamente a tutte le fasi operative. Di conseguenza, il numero di Fondi effettivamente votanti è aumentato da 11 a 13 nel 2025.

Il 10 gennaio 2025, il Gruppo di Lavoro ha aggiornato, all'unanimità, la Politica di Voto e le Linee Guida condivise, sulla base dell'esperienza accumulata nel corso del primo anno di attività e l'incremento nel numero di società da coprire.

### **Le principali modifiche alla Politica di Voto hanno riguardato:**

- Allargamento del perimetro geografico delle attività coordinate, includendo anche il Nord America oltre all'Unione Europea e la Gran Bretagna;

- Introduzione di limiti al numero di società non residenti in Unione Europea (massimo il 50% del totale) e Nord Americane (massimo il 10%), allo scopo di evitare una predominanza di società residenti negli USA, dove si concentra naturalmente il maggior valore degli investimenti dei Fondi, e mantenere la maggior parte delle attività nei mercati UE, coerentemente con lo spirito della Direttiva sui Diritti degli Azionisti.

**Le principali modifiche alle Linee Guida hanno riguardato:**

- Inclusione di un'elencazione dettagliata degli indicatori sociali e ambientali materiali per i Fondi, che sono utilizzati nell'analisi di risoluzioni formalmente riferite alla governance (nomine, esonero dalle responsabilità o, in caso di estrema gravità e assenza di ulteriori punti all'ordine del giorno su cui esprimere le preoccupazioni, approvazione del bilancio).
- Introduzione di linee guida specifiche che tengono conto di normative e pratiche consolidate in alcuni mercati.
- Modifiche volte a chiarire in maggior dettaglio le modalità di analisi e l'indirizzo di voto su specifiche risoluzioni.

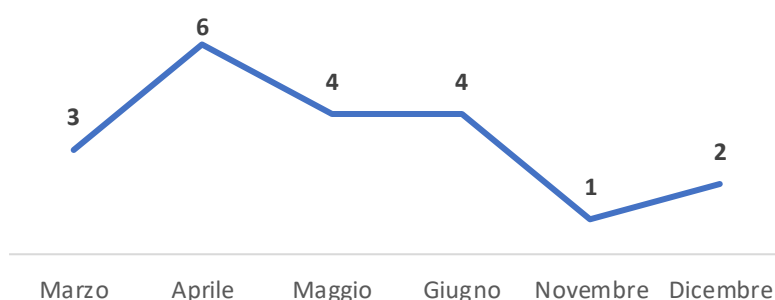
Il 27 gennaio, è stato **definito il perimetro di voto condiviso**, ovvero la lista di società su cui poter esercitare il diritto di voto, sulla base degli investimenti azionari al 31 dicembre 2024 dei Fondi partecipanti al Progetto. Coerentemente con quanto previsto dalla Politica di Voto, le società sono state selezionate sulla base dei seguenti criteri: diffusione nei portafogli dei Fondi, valore complessivo dell'investimento, pesostimato dei Fondi sul capitale sociale, potenziali controversie di carattere sociale o ambientale e continuità con le attività di voto realizzate nel 2024.

Allo scopo di consentire una maggiore flessibilità nella fase operativa, in considerazione della consueta variabilità nelle date di convocazione assembleare e delle scadenze per comunicare il voto, nonché della possibilità di movimentazioni dei titoli nei portafogli e la facoltà di ciascun Fondo di non votare in specifiche assemblee, è stato selezionato un numero di società potenzialmente "votabili" (170) superiore al limite massimo di 150 previsto dal Progetto nella sua configurazione attuale. È stata poi condivisa con ciascun Fondo la lista di società del perimetro Assofondipensione di cui detenevano azioni a fine dicembre. Sulla base di tale lista, alcuni Fondi hanno quindi comunicato una prima lista di società su cui non intendevano esprimere voti in assemblea ("black list").

## L'identikit delle società "votate"

Dal 6 febbraio, data di avvio dell'operatività del Progetto, al 31 dicembre 2025, Fondo Perseo Sirio ha votato in **20 assemblee, tutte annuali**. Il numero di assemblee in cui è stato espresso il voto è **aumentato dell'82% rispetto all'anno precedente** (11 nel 2024), grazie all'allargamento nel numero annuale di società coperte dal Progetto e l'avvio delle attività di voto anticipato rispetto al 2024, quando i primi voti sono stati trasmessi alle assemblee convocate ad aprile a causa delle iniziali attività di settaggio e test dei processi operativi. La possibilità di avviare le operazioni già nel mese di febbraio, ha consentito anche una maggiore **distribuzione temporale e geografica delle attività di voto**, consentendo al Fondo di votare in 3 assemblee tenutesi a marzo. Inoltre, l'allargamento al Nord America ha consentito di aumentare da 2 a 4 le assemblee di giugno (con le società UnitedHealth e Nvidia) e di votare anche nel secondo semestre in 3 assemblee (Tesla, Ferguson e Cisco Systems).

**Distribuzione temporale delle assemblee**



Si riporta di seguito la lista di assemblee in cui ha votato il Fondo:

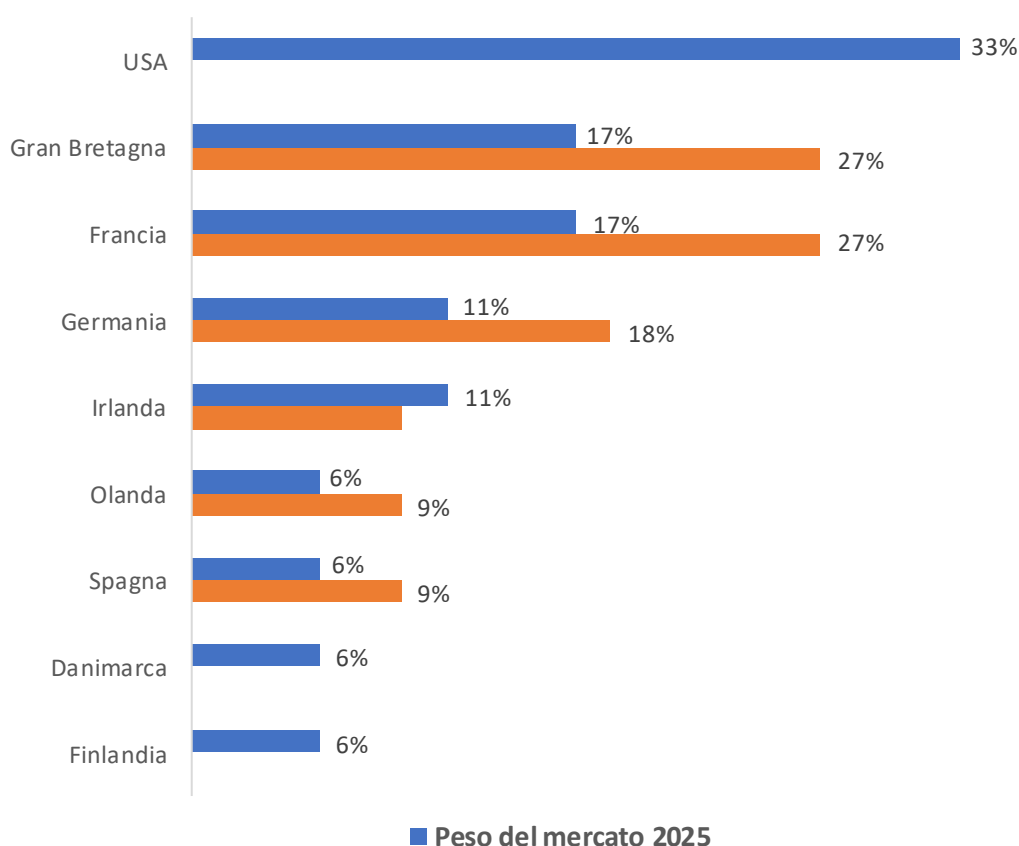
SOCIETA'	PAESE	SETTORE	DATA ASSEMBLEA
JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL	Irlanda	Industrials	12-mar-25
NESTE	Finlandia	Energy	25-mar-25
NOVO NORDISK	Danimarca	Health Care	27-mar-25
ASML HOLDING	Olanda	Information Technology	23-apr-25
AXA	Francia	Financials	24-apr-25
RELX	Gran Bretagna	Industrials	24-apr-25
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	Francia	Real Estate	29-apr-25
L'OREAL	Francia	Consumer Staples	29-apr-25
AVIVA	Gran Bretagna	Financials	30-apr-25
ALLIANZ	Germania	Financials	8-mag-25
SAP	Germania	Information Technology	13-mag-25
HOME DEPOT	Stati Uniti	Consumer Discretionary	22-mag-25
WPP	UK	Communication Services	23-mag-25
UNITEDHEALTH GROUP	USA	Financials	2-giu-25
TRANE TECHNOLOGIES	Irlanda	Industrials	5-giu-25
NVIDIA CORP	USA	Information Technology	25-giu-25

REDEIA CORP	Spagna	Utilities	30-giu-25
TESLA INC	USA	Consumer Discretionary	6-nov-25
FERGUSON ENTERPRISES INC	USA	Industrials	3-dic-25
CISCO SYSTEM INC	USA	Information Technology	16-dic-25

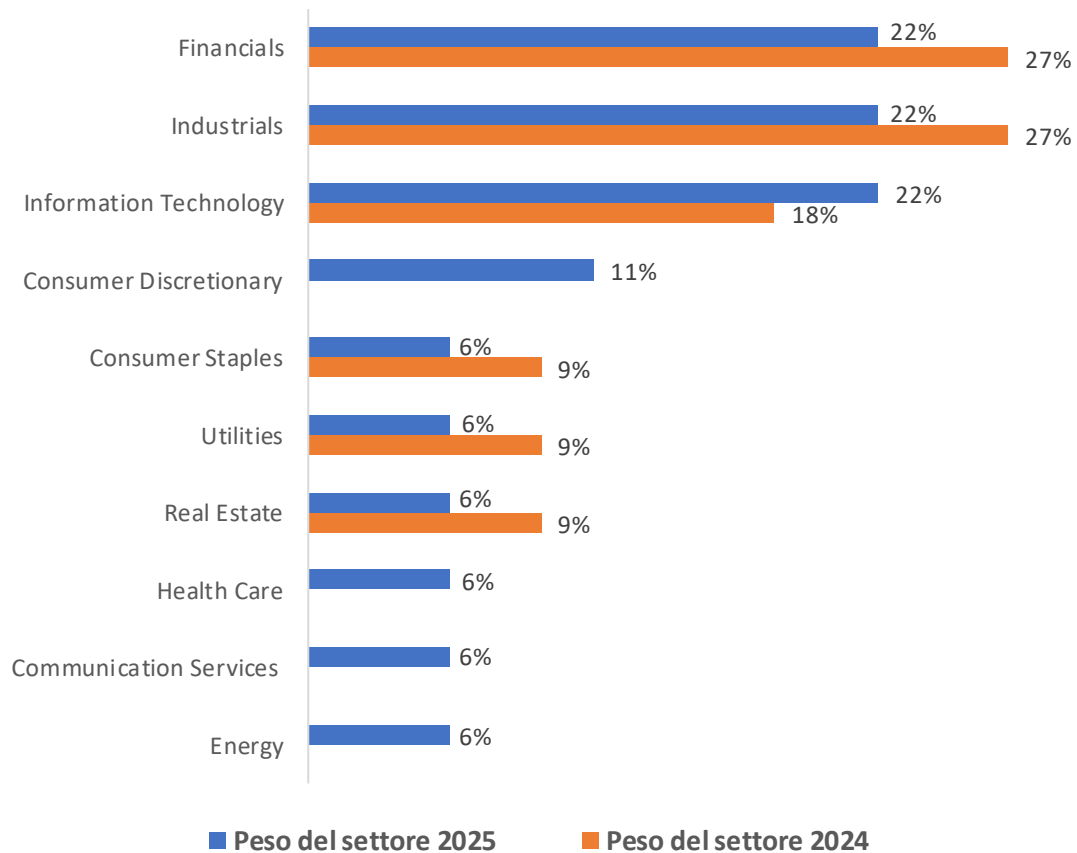
Il numero limitato di assemblee votate, rispetto alle massime 150 previste dal Progetto di voto coordinato, è dovuto alla composizione del portafoglio azionario del Fondo Perseo Sirio comunicato al 31 dicembre 2024, che includeva investimenti azionari in 87 società, di cui 79 incluse nel perimetro di attività geografico del Progetto (area UE più Gran Bretagna e Nord America).

La nuova configurazione del perimetro di voto, con un numero maggiore di società coperte, l'avvio anticipato delle attività e l'allargamento al Nord America, ha consentito una **maggiore distribuzione geografica delle attività, che hanno riguardato 9 mercati**, rispetto ai 6 dello scorso anno, nonché una maggiore distribuzione settoriale, coprendo **10 settori** (definiti secondo la classificazione GICS di primo livello), rispetto ai 6 del 2024.

#### Distribuzione geografica delle società coperte - 2025 vs. 2024

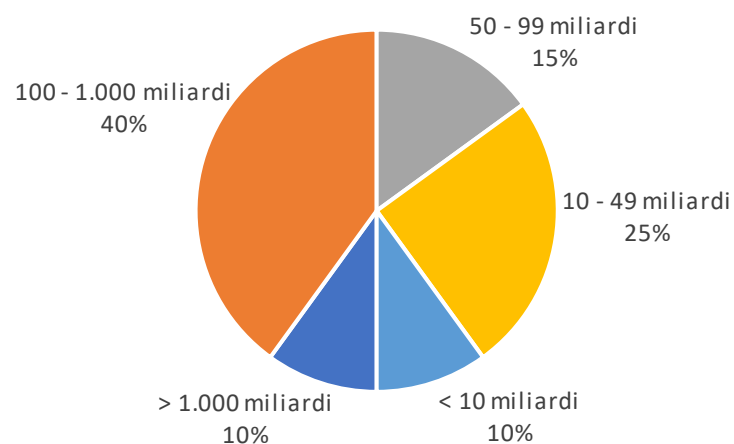


### Distribuzione delle società coperte per settore - 2025 vs. 2024



L'allargamento al mercato USA ha naturalmente avuto un significativo impatto anche sulla **capitalizzazione media** di mercato delle società in cui è stato espresso il voto (alla rispettiva chiusura di esercizio): da EUR 94 miliardi nel 2024 a **EUR 333 miliardi** nel 2025. Le 4 società di maggiore capitalizzazione coperte dalle attività del Fondo erano infatti tutte statunitensi: Nvidia con EUR 2.828 miliardi, Tesla con EUR 1.250 miliardi, UnitedHealth Group con EUR 445 miliardi e Home Depot con EUR 372 miliardi. La società europea a maggiore capitalizzazione era la tedesca SAP (EUR 290 miliardi), mentre la società di dimensioni minori la spagnola Redeia (EUR 9 miliardi).

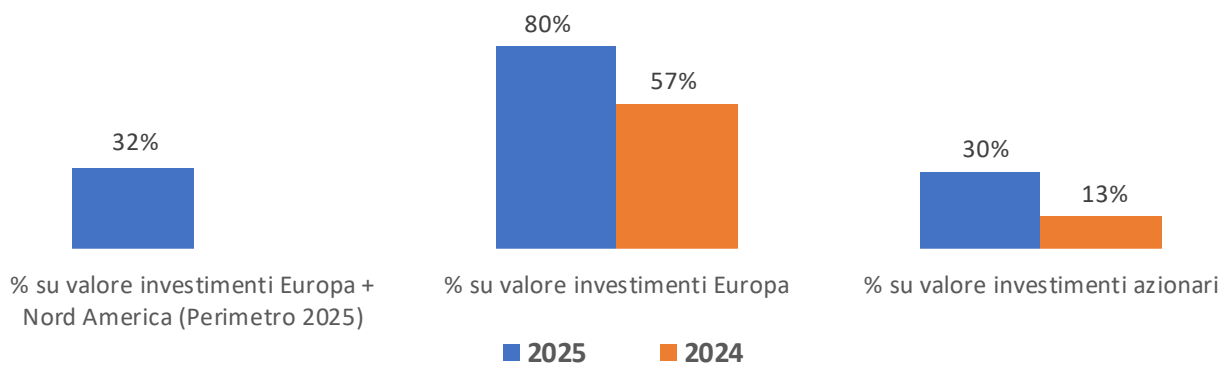
### Capitalizzazione delle società coperte dalle attività di voto



Come previsto dalla struttura del Progetto, ciascun Fondo ha deciso in autonomia in quali assemblee esprimere un voto, definendo in alcuni casi una “black list” iniziale o decidendo di volta in volta sulla base di considerazioni interne. Come accaduto anche nel 2024, Fondo Perseo Sirio non ha comunicato alcuna società da inserire in “black list”.

Guardando **al valore del portafogli gestito**, le attività di voto di Fondo Perseo Sirio hanno coperto il 32% dei propri investimenti azionari nel perimetro dell’attività coordinata (Europa e Nord America), l’**80% degli investimenti azionari in Europa** (in netto aumento rispetto al 57% del 2024) e il **30% del totale degli investimenti azionari** al 31 dicembre 2024 (più del doppio rispetto al 13% coperto nel 2024, grazie principalmente all’allargamento delle attività agli Stati Uniti).

### Portafogli azionari coperti dalle attività di voto di Perseo Sirio



I voti espressi da Fondo Perseo Sirio hanno rappresentato mediamente lo 0,004% del quorum presente alle assemblee votate, mentre i voti espressi da tutti i Fondi partecipanti al Progetto hanno rappresentato mediamente lo 0,03% del quorum presente alle assemblee votate. Le 3 società in cui il peso del voto di Perseo Sirio è stato più rappresentativo sono state:

- WPP (Gran Bretagna, Communication Services): 0,01%
- Aviva (Gran Bretagna, Financials): 0,01%
- Unibail-Rodamco-Westfield (Francia, Real Estate): 0,01%.

## I voti di Fondo Perseo Sirio

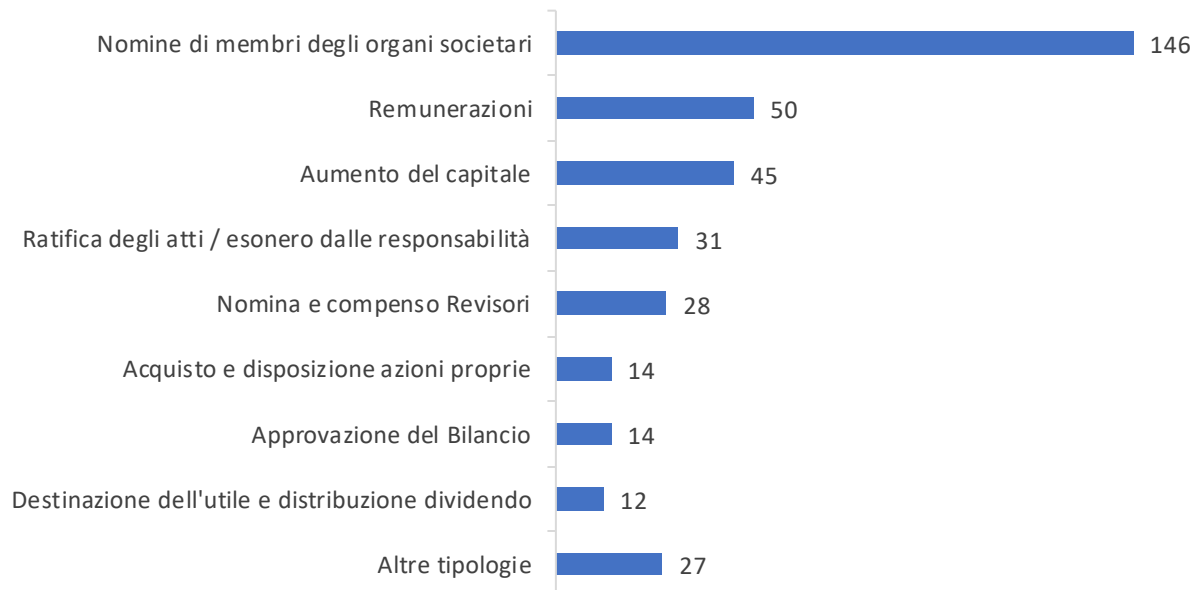
In totale, Fondo Perseo Sirio si è espresso su **385 risoluzioni assembleari**, di cui **367 presentate dagli organi societari** dell'emittente (incluse proposte presentate da azionisti su cui gli organi societari non hanno espresso parere contrario) e **18 proposte di azionisti di minoranza** in contrasto con le indicazioni del Board, indicate nel prosieguo come **"shareholder resolutions"**. Il numero complessivo di risoluzioni votate è aumentato del 73% rispetto al 2024: +68% per quanto riguarda le proposte degli organi societari, e +350% per le "shareholder resolutions" (4 nel 2024), principalmente a causa dell'allargamento geografico delle attività di voto agli Stati Uniti, dove è storicamente più comune, e semplificata, la presentazione di proposte da parte di azionisti di minoranza. Delle 18 "shareholder resolutions" votate nel 2025, ben 17 si riferiscono a società statunitensi (Home Depot, Nvidia, UnitedHealth, Tesla e Cisco Systems), mentre solo 1 è stata proposta in Europa (all'assemblea della danese Novo Nordisk).

### Totale risoluzioni votate per tipologia proponente



Delle 367 risoluzioni proposte da organi societari o azionisti rilevanti, la maggior parte ha riguardato le **nomine** di membri degli organi societari (146, ovvero il **40%**), le **remunerazioni** del top management e degli organi societari (50, pari al **14%**) e autorizzazioni ad **aumentare il capitale** (45, pari al **12%**). Tale distribuzione rispecchia quanto già osservato lo scorso anno, con la sola differenza di una riduzione percentuale nelle proposte relative alla ratifica degli atti o l'**esonero dalle responsabilità** per i membri di organi societari (obbligatoria in alcuni mercati, come Germania, Spagna e Svezia, o proposti in maniera volontaria in altri, come l'Olanda), che hanno rappresentato l'8% delle risoluzioni votate dal Fondo nel 2025, rispetto all'11% del 2024.

## N. risoluzioni votate per tipologia (escluse "shareholder resolutions")

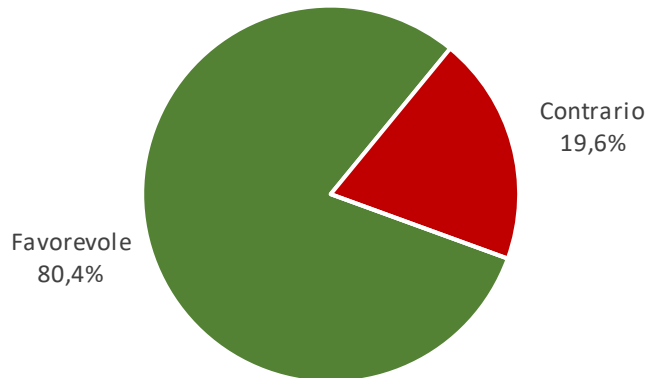


Le analisi delle risoluzioni assembleari sono state tutte svolte dal proxy advisor Frontis Governance, sulla base esclusiva delle Linee Guida Assofondipensione sull'esercizio coordinato del diritto di voto, definite dal Gruppo di Lavoro dei Fondi partecipanti al progetto ed aggiornate a gennaio 2025. Come previsto dalla struttura del Progetto, l'indicazione di voto fornita per Assofondipensione non vincola in alcun modo i Fondi partecipanti, che hanno sempre la facoltà di esprimere il proprio voto in maniera difforme da quanto indicato, o di non votare alla specifica assemblea. Nel 2025, Fondo Perseo Sirio non ha segnalato di voler esprimere alcun voto difforme rispetto alle indicazioni fornite nelle analisi di Frontis Governance.

In **16 assemblee (80%, in aumento rispetto al 73% dello scorso anno)** è stato espresso **almeno un voto contrario**. Nelle rimanenti 4 assemblee (20%) non è stata individuata nessuna risoluzione o controversia di rilevanza tale da giustificare l'espressione del dissenso, e riguardavano le società ASML Holding (Olanda, Information Technology), Redeia (Spagna, Utilities), Unibail-Rodamco-Westfield (Francia, Real Estate) e WPP (Gran Bretagna, Communication Services).

L'indirizzo di voto di Fondo Perseo Sirio è stato **contrario alla proposta presentata dagli organi societari sul 19,6% delle risoluzioni**, includendo anche le proposte presentate da azionisti rilevanti su cui gli organi societari non hanno espresso un indirizzo di voto. La percentuale di voti contrari è aumentata, rispetto al 13% dello scorso anno, principalmente a causa dell'allargamento del perimetro di voto agli Stati Uniti, dove, come si vedrà nel prosieguo, sono state riscontrate le maggiori criticità di carattere ESG. Di contro, Fondo Perseo Sirio non ha **espresso alcun voto astenuto** nel 2025, rispetto a 2 astenuti nell'anno precedente (1%). Tale risultato è dovuto alla **revisione delle Linee Guida** di Assofondipensione, mediante un maggiore dettaglio delle modalità di analisi su **risoluzioni caratteristiche in specifici mercati**. Occorre segnalare che tra i voti contrari sono incluse anche le espressioni di dissenso su nomine in società che applicano il cosiddetto "plurality voting system", che prevede esclusivamente il voto favorevole ai candidati che si intendono eleggere. All'interno del perimetro di voto di Fondo Perseo Sirio, tale meccanismo è obbligatorio solo in Danimarca (1 assemblea votata nel 2025).

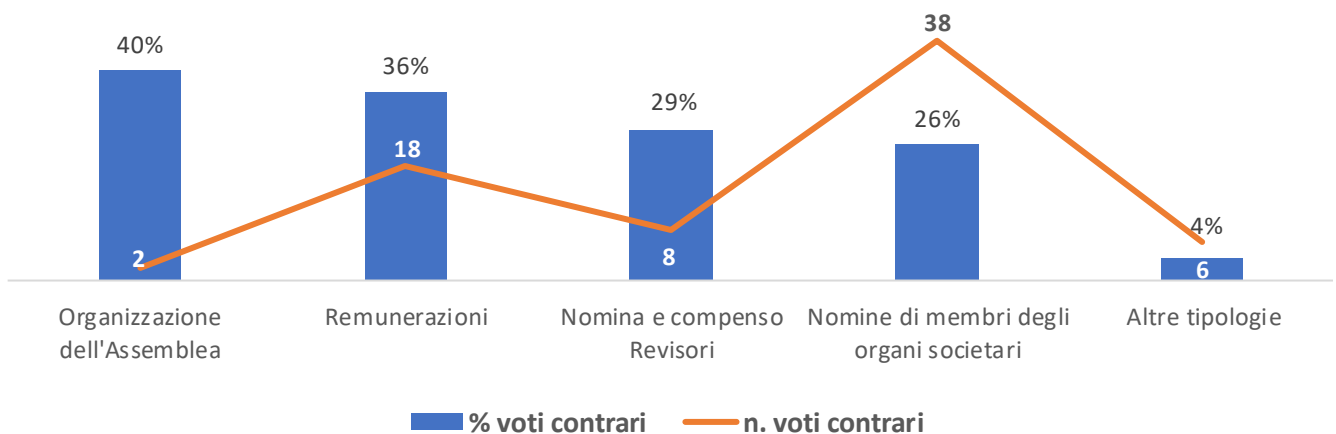
**Indirizzo di voto Perseo Sirio  
(escluse proposte azionisti in contrasto con Board)**



Escludendo le “shareholder resolutions”, il **maggior numero di voti contrari** di Perseo Sirio ha riguardato **nomine individuali** di membri degli organi societari (38), con un tasso di contrarietà peraltro nettamente superiore rispetto a quello registrato l’anno scorso (**26%** di risoluzioni contestate, rispetto al 13% del 2024). Ciononostante, la maggiore percentuale di voti contrari espressi dal Fondo ha riguardato proposte relative all’**organizzazione delle assemblee** degli azionisti: Perseo Sirio ha votato contrario 2 delle 5 proposte votate (**40%**). Tale risultato è dovuto alla modifica approvata alle Linee Guida per il 2025, mediante la quale si è espressamente indicata la contrarietà dei Fondi partecipanti al Progetto alla **riduzione del periodo minimo di preavviso** per la convocazione di Assemblee straordinarie al di sotto di 21 giorni (proposta generalmente in Gran Bretagna e Spagna). Nel 2024, l’indirizzo di voto su tale proposta era sempre stato di astensione, in quanto non espressamente coperta dalle Linee Guida.

La seconda tipologia di risoluzione maggiormente contestata da Fondo Perseo Sirio ha riguardato le **remunerazioni del top management o membri degli organi societari**, riferite principalmente all’approvazione della relazione annuale sulle remunerazioni, la politica di remunerazione e l’approvazione di piani di incentivazione per il top management: su 50 risoluzioni votate, il Fondo ha indicato un **voto contrario nel 36% dei casi** (n. 18). Il grafico seguente riporta le 4 tipologie di risoluzione maggiormente contestate dal Fondo (almeno 2 voti contrari), sia in termini numerici (linea) che in percentuale sul totale delle relative proposte votate (istogramma).

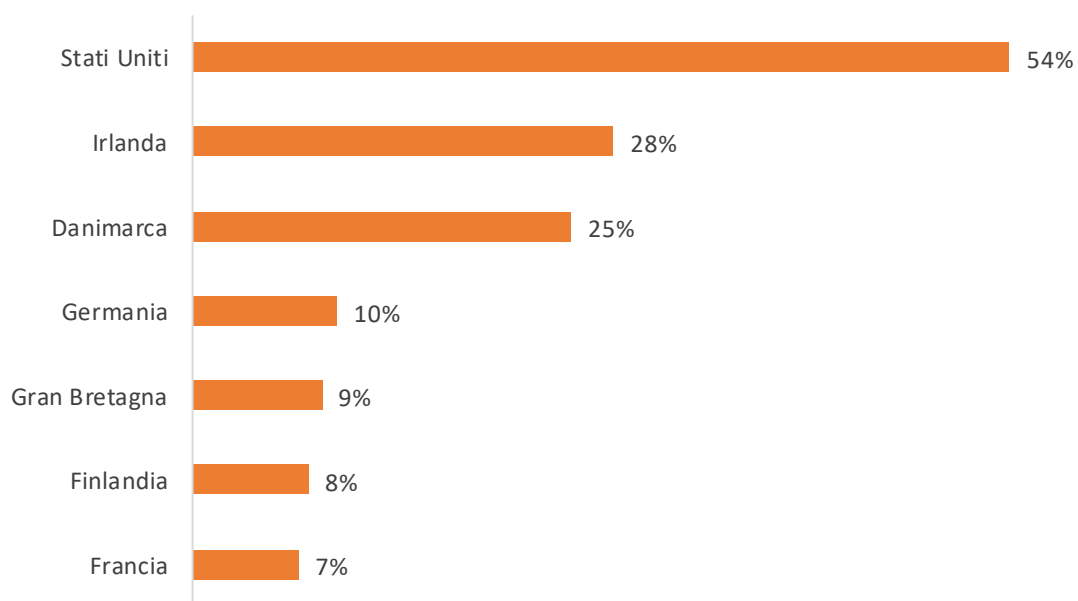
**Risoluzioni maggiormente contestate da Perseo Sirio**



Considerando i Paesi in cui ha votato Fondo Perseo Sirio, il **maggior livello di dissenso** si è registrato negli **Stati Uniti, con il 54%** di risoluzioni con indicazione di voto contrario. Un livello decisamente minore di criticità è stato riscontrato in società residenti in Europa, dove si sono più o meno confermate le percentuali di indicazioni di voto contrario dello scorso anno. Il mercato europeo con il più elevato tasso di dissenso da parte del Fondo si conferma l'**Irlanda (28%)**, seguita dalla **Danimarca (25%**, nessuna assemblea votata nel 2024), che hanno registrato un livello di dissenso da parte superiore alla media.

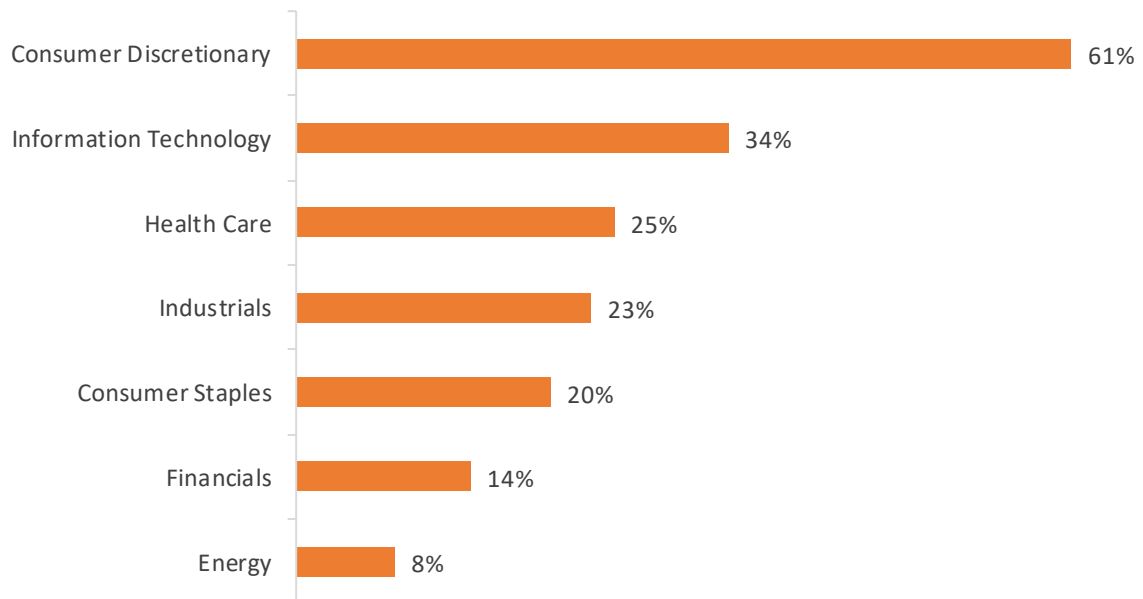
Nessun voto contrario è stato espresso da Fondo Perseo Sirio in Olanda e Spagna, dove però il Fondo ha votato in una sola assemblea (rispettivamente delle società ASML Holding e Redeia).

**Livello di dissenso per mercato - proposte del Board e azionisti rilevanti  
(almeno 2 assemblee votate)**



Estendendo l'analisi anche ai **settori di attività**, le maggiori criticità si sono riscontrate nel settore **Consumer Discretionary** o beni di consumo (**61%**), rappresentato dalle società statunitensi **Home Depot** e **Tesla**, seguito da **Information Technology (34%** di voti contrari), influenzato anch'esso dalla presenza di due statunitensi (Nvidia e Cisco Systems) su quattro società coperte dalle attività di voto. Di contro, nessun voto contrario è stato espresso nei settori Communication Services (la britannica WPP), Real Estate (la francese Unibail-Rodamco-Westfield) e Utilities (la spagnola Redeia).

### Livello di dissenso per settore - proposte del Board e azionisti rilevanti (almeno 2 assemblee votate)



Al pari dell'anno precedente, le **motivazioni sottostanti le indicazioni di voto contrario** hanno principalmente riguardato gravi criticità in materia di **governo societario**, alla base del **47%** delle indicazioni di voto contrario (il 48% nel 2024), e si riferiscono principalmente a **composizione del Board** (indipendenza, bilanciamento di poteri, disponibilità di tempo dei Consiglieri etc.) o la **gestione dei rischi finanziari**.

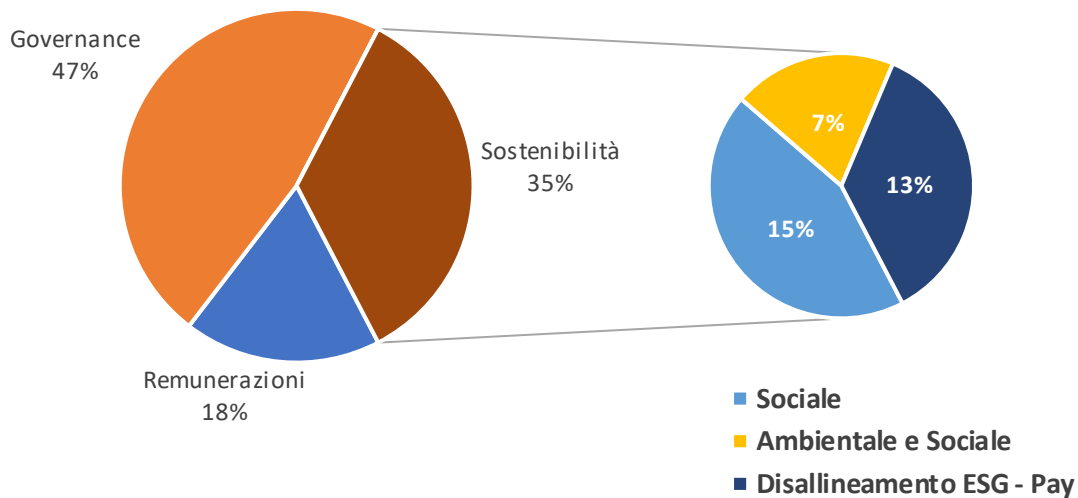
Le **tematiche di sostenibilità** hanno guidato il **35% delle espressioni di dissenso**, in netto aumento rispetto al 27% del 2024. Tale incremento è stato sostanzialmente dovuto a criticità relative a **tematiche sociali**, che hanno motivato il **15% dei voti contrari** (6% nel 2024). Questo risultato è in larga parte dovuto a due fattori: la revisione delle Linee Guida condivise, mediante una maggiore focalizzazione sulle tematiche di sostenibilità materiali per i Fondi partecipanti, e il più volte menzionato allargamento del perimetro di voto agli Stati Uniti, dove si riscontrano criticità maggiori rispetto all'Europa su tematiche sociali.

Al contrario, **nessuna** espressione di dissenso ha riguardato **aspetti prettamente ambientali** (n. 2, ovvero il 6% del totale nel 2024), mentre una **combinazione di aspetti sociali ed ambientali** è stata alla base di 5 voti contrari (**7%**, in leggero aumento rispetto al 6% del 2024).

Il **disallineamento tra remunerazioni del top management e strategie di sostenibilità**, o l'assenza di obiettivi ESG nei piani di incentivazione, è stato alla base di 9 indicazioni di voto contrario, pari al **13% del totale** (in aumento rispetto al 9% del 2024).

Il **18%** dei voti contrari di Perseo Sirio (in netto calo rispetto al 24% dello scorso anno) è invece dovuto a **fattori prettamente collegati alle remunerazioni** degli organi societari, quali un importo dei compensi valutato come eccessivo nel confronto con società simili o con i salari dei dipendenti, scarsa trasparenza nei piani retributivi o scarso allineamento con le performance.

### Principali motivazioni dissenso Perseo Sirio: proposte del Board

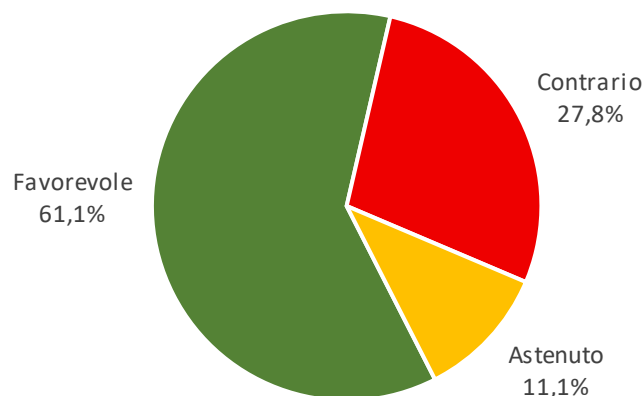


### I voti di Fondo Perseo Sirio sulle "shareholder resolutions"

Come evidenziato in precedenza, l'allargamento del perimetro geografico, principalmente agli Stati Uniti ha causato un deciso incremento (da 4 a 18) nei voti su proposte presentate da azionisti di minoranza, contrastate o comunque non supportate dagli organi societari (c.d. "shareholder resolutions"). Delle 18 "shareholder resolutions" votate dal Fondo nel 2025, 12 hanno riguardato aspetti di **governo societario (67%)**, 4 **tematiche sociali (22%)** e 2 **tematiche ambientali (11%)**.

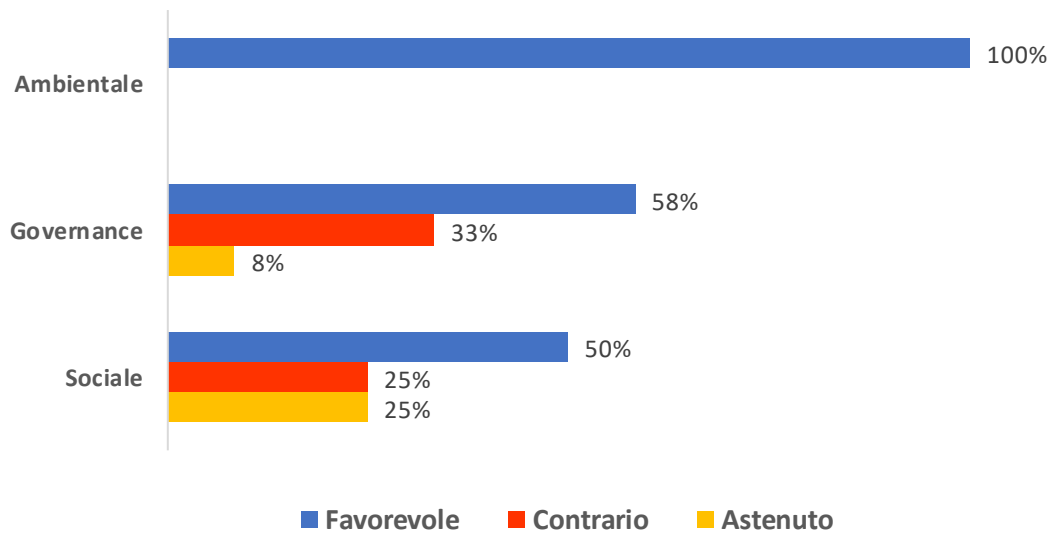
L'indirizzo di voto di Fondo Perseo Sirio è stato **favorevole** a 11 proposte (**61,1%**), **contrario** a 5 (**27,8%**) e **astenuto** in 2 casi (**11,1%**), questi ultimi proposti, rispettivamente, in Novo Nordisk per prevedere un obbligo di applicazione della contrattazione collettiva a tutti i fornitori (l'indicazione di voto è stata di astensione perché, nonostante condivisibile nei principi, la proposta non era realizzabile nella pratica, in quanto in molti mercati internazionali la contrattazione collettiva non è prevista per legge), e in Tesla per consentire il rinnovo annuale del mandato di ciascun membro del Consiglio di Amministrazione (l'indicazione di voto è stata di astensione in quanto tale tematica non è espressamente disciplinata nelle Linee Guida).

### Indirizzo di voto di Perseo Sirio su "shareholder resolutions"



Entrando maggiormente nel dettaglio delle tematiche, Fondo Perseo Sirio ha approvato le 2 proposte **relative ad aspetti ambientali** (100%), presentate entrambe all'assemblea della statunitense Home Depot, 2 delle 4 proposte di **carattere sociale** (50%), astenendosi alla già citata proposta presentata in Novo Nordisk. Per quanto riguarda le risoluzioni relative ad **aspetti prettamente di governance**, il Fondo ha approvato 7 delle 12 proposte (58%) presentate da azionisti di minoranza, votando contrario a 4 proposte, principalmente perché rischiavano di limitare eccessivamente l'autonomia gestionale o perché peggiorative rispetto alle pratiche di governance attualmente adottate dalle società.

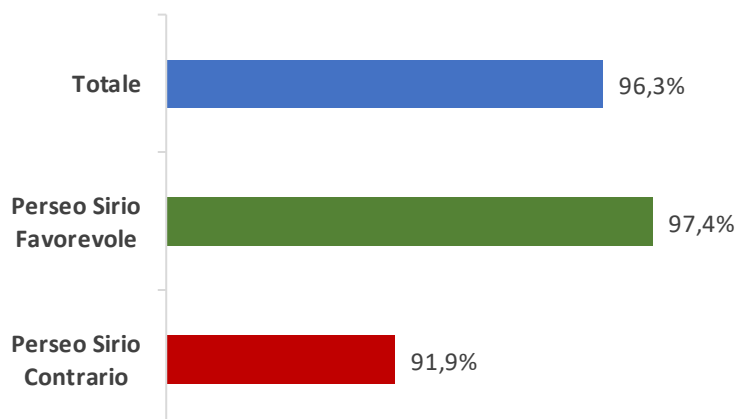
### Indirizzi di voto Perseo Sirio per tipologia "shareholder resolution"



## Gli esiti assembleari

Il **tasso di approvazione media** di tutte le proposte degli organi societari è stato pari al **96,3%**, riducendosi al **91,9% in caso di voto contrario** da parte di Fondo Perseo Sirio.

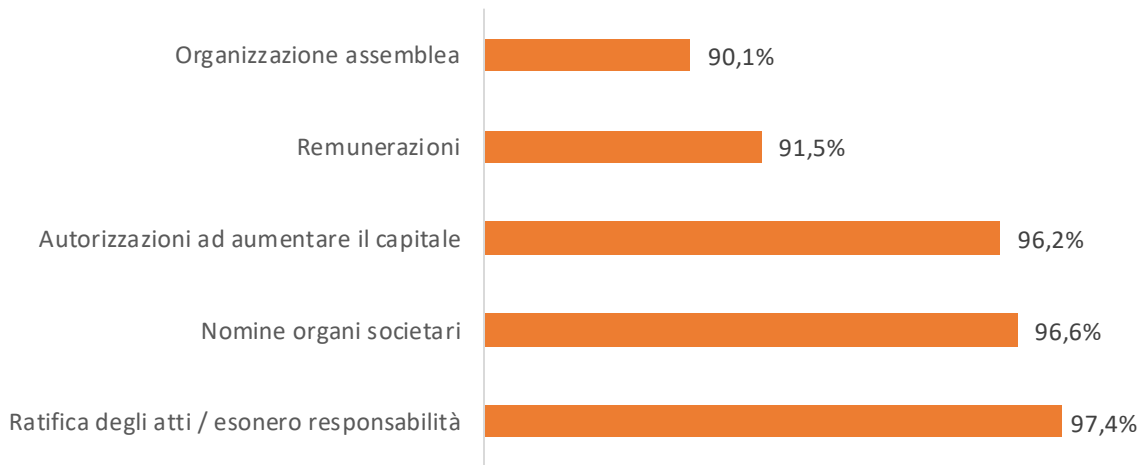
### Tasso di approvazione media in Assemblea (escluse "shareholder resolutions")



La tipologia di risoluzione che è risultata meno gradita dagli azionisti, nel 2025, ha riguardato aspetti relativi all'**organizzazione delle assemblee**, che sono state mediamente approvate con "solo" il **90,1% di voti favorevoli**. Tale risultato appare coerente con le indicazioni di voto espresse da Perseo Sirio, che sono state di voto contrario nel 40% dei casi. Analizzando però le tipologie di risoluzione maggiormente in dettaglio, si evidenziano differenze sostanziali: delle 5 risoluzioni votate, 2 hanno riguardato autorizzazioni a **ridurre il periodo di preavviso** per la convocazione di assemblee straordinarie, da 21 a 14 giorni, generalmente proposte in Gran Bretagna e Spagna, mentre in 2 casi erano autorizzazioni a **convocare assemblee senza la presenza fisica degli azionisti** (c.d. "assemblee virtuali"), proposta generalmente in Germania dove tale autorizzazione può essere richiesta per un periodo massimo di 5 anni (ma è generalmente rinnovata ogni 2 anni dalle società tedesche), e nel caso rimanente si trattava di modifiche varie al Regolamento Assembleare. Il voto di Perseo Sirio è stato **sempre contrario alla riduzione del periodo di preavviso**, perché limita fortemente la possibilità degli azionisti di votare in maniera informata, considerando anche le tempistiche necessarie alla trasmissione del voto in assemblea. Di contro, il voto è stato **sempre favorevole alle "assemblee virtuali"**, in quanto le Linee Guida Assofondipensione prevedono un'approvazione di tali risoluzioni se sono garantiti i diritti degli azionisti a presentare risoluzioni e porre domande (e ricevere risposte pubbliche) in anticipo rispetto all'assemblea.

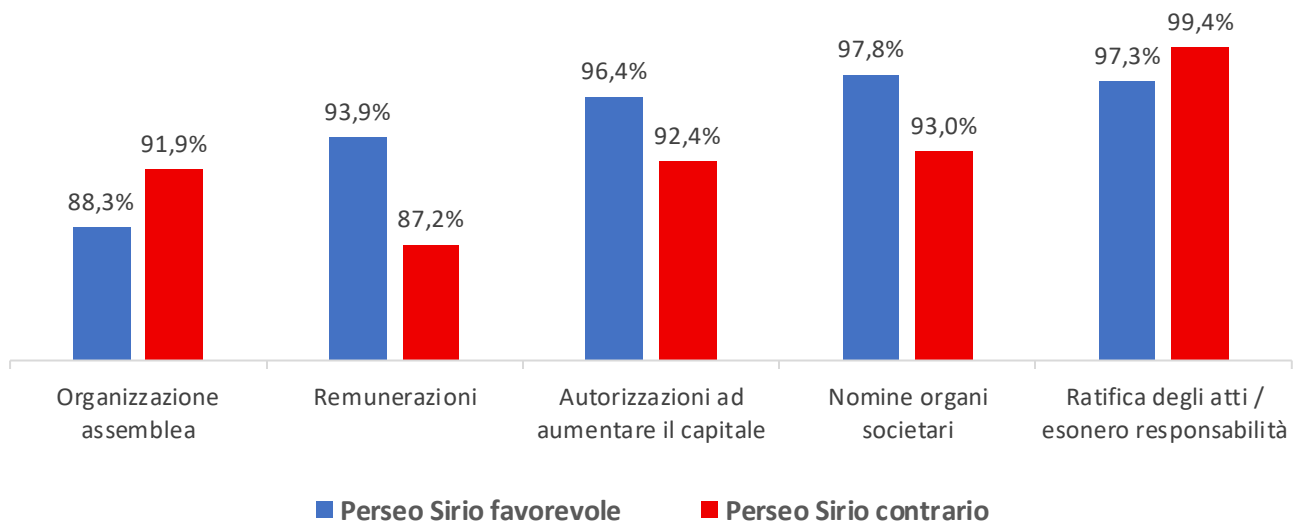
Coerentemente con quanto riscontrato lo scorso anno, le altre tematiche con minor tasso medio di approvazione, e quindi il **maggior tasso di dissenso**, hanno riguardato le **remunerazioni del top management e degli organi societari**, approvate mediamente con il **91,5%** dei voti favorevoli, seguite da autorizzazioni ad **aumentare il capitale (96,2%)** e dalle **nomine** di membri degli organi societari (**96,6%**).

**Le 5 tipologie di risoluzione maggiormente contestate in Assemblea - tasso medio di approvazione**



Al pari di quanto riscontrato lo scorso anno, si evidenzia un **generale allineamento tra i voti di Fondo Perseo Sirio e gli esiti assembleari**, in particolare per quanto riguarda le tematiche più direttamente connesse al governo societario. Il tasso medio di approvazione cala, infatti, sensibilmente laddove il Fondo era contrario a proposte relative alle **remunerazioni del top management** (dal 93,9% quando Perseo Sirio era favorevole, all'87,2% quando il Fondo era contrario), alla **rielezione della società di revisione** (dal 99,5% quando Perseo Sirio ha votato favorevole, al 94,2% nei casi di voto contrario, principalmente a causa dell'eccessiva durata del mandato del revisore che rischia di comprometterne l'indipendenza di giudizio), le **autorizzazioni ad aumentare il capitale** (dal 96,4% al 92,4%) e le **nomine** di membri degli organi societari (dal 97,8% al 92,4%). Tale allineamento non si riscontra, invece, riguardo le proposte relative all'organizzazione dell'assemblea, a causa delle autorizzazioni a convocare "assemblee virtuali" in Germania, già evidenziate in precedenza.

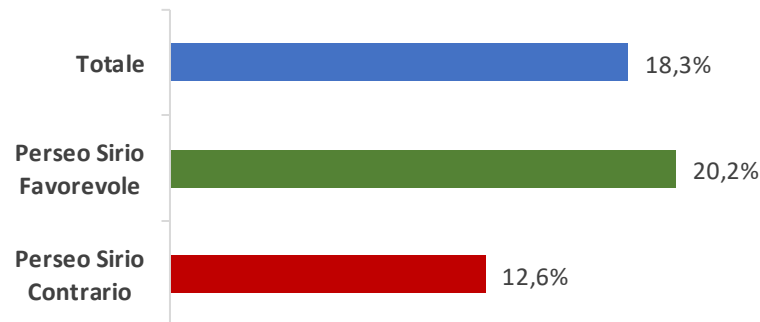
**Le 5 tipologie di risoluzioni maggiormente contestate in Assemblea vs. indirizzo di voto Perseo Sirio (tasso medio di approvazione)**



## Gli esiti assembleari sulle “shareholder resolutions”

Le 18 proposte presentate da azionisti di minoranza, apertamente contrastate da parte del Board, hanno ricevuto voti favorevoli pari mediamente al **19,3%**, che aumentano al **21,2%** quando supportate anche da **Fondo Perseo Sirio**.

**Tasso di approvazione media "shareholder resolutions"**



Così come evidenziato nell’analisi delle risoluzioni presentate dal Board o da azionisti rilevanti, anche nel caso delle “shareholder resolutions” le maggiori criticità riscontrate dagli azionisti (in questo caso però espresse mediante un voto favorevole) riguardano **tematiche relative al governo societario**, che hanno ricevuto il maggior livello di consenso medio: **24,8%**, che aumenta marginalmente al 24,9% sulle risoluzioni approvate anche da Fondo Perseo Sirio. Le 2 proposte su **tematiche ambientali**, supportate entrambe anche da Perseo Sirio, hanno ricevuto il **16,7% di voti favorevoli** in media.

Le proposte connesse a **tematiche sociali** evidenziano apparentemente il livello minore di apprezzamento da parte degli azionisti, con solo il **6,8% di voti favorevoli** in media. Occorre tuttavia segnalare, che su tale tematica è presente l’unica proposta di carattere dichiaratamente **“anti-ESG”**, ovvero volta a contrastare l’implementazione di programmi volti a diversità e inclusione (di genere e origine etnica) in Cisco Systems. Peraltro, tale proposta è stata l’unica, relativa a tematiche sociali, su cui Perseo Sirio ha espresso un voto contrario. Escludendo la proposta “anti-ESG”, la percentuale media di voti favorevoli a “shareholder resolutions” di carattere sociale aumenta significativamente, al 12,8%.

Nessuna “shareholder resolution” è stata approvata in assemblea. In un solo caso la proposta ha ottenuto la maggioranza di voti favorevoli (53,8% - non approvata perché al di sotto del quorum deliberativo previsto dallo statuto), volta a porre in rielezione tutti i membri del Consiglio di Tesla annualmente (su tale risoluzione, l’indicazione di voto per Assofondipensione era di astensione, in quanto la tematica non è coperta dalle Linee Guida condivise).

Delle altre 17 risoluzioni votate da Perseo Sirio, se ne segnalano comunque **4**, tutte supportate anche dal Fondo, che **hanno ottenuto oltre il 20% di voti favorevoli**, che è generalmente considerata come la soglia di riferimento per definire una “shareholder resolution” di successo, ovvero raggiunta la quale gli investitori si aspettano una risposta concreta da parte della società, almeno in tema di engagement con gli azionisti (per maggiori dettagli sui trend globali relativi alle “shareholder resolutions”, si segnala l’articolo del PRI, “Trends and challenges in sustainability-related shareholder resolutions”, del 23 gennaio 2025). Tutte le proposte di azionisti “di successo” si riferivano a tematiche di governance e sono state proposte alle assemblee di **Home Depot** (1) e **Tesla** (3).