



RESOCONTO ANNUALE ATTIVITÀ DI VOTO - 2025



Sommario

Premessa	2
Perimetro di attività	3
I voti di Fondo Cometa	8
Gli esiti assembleari.....	16
Il voto di Fondo Cometa nelle società tenute a contribuzione	21

Premessa

Fondo Cometa partecipa attivamente alle assemblee degli azionisti dal 2023. Il 26 novembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adesione del Fondo al Progetto Assofondipensione sull'esercizio coordinato del diritto di voto, che consente una partecipazione alle assemblee in forma consortile da parte dei Fondi partecipanti, allo scopo di rafforzarne l'impatto delle azioni di monitoraggio ed intervento. Come previsto dalla struttura del Progetto stesso, Fondo Cometa ha deciso di mantenere una propria autonomia nella definizione sia delle società alle cui assemblee partecipare che degli indirizzi di voto da esprimere di volta in volta.

Fondo Cometa ha quindi mantenuto invariato il proprio perimetro di attività, maggiormente esteso rispetto a quello del Progetto Assofondipensione. Il Fondo definisce inoltre l'indirizzo di voto sulla base esclusiva della propria Politica di Voto, pur aderendo integralmente ai principi fondamentali di sostenibilità ambientale, sociale e di governance indicati nelle Linee Guida Assofondipensione, al cui aggiornamento Fondo Cometa ha partecipato attivamente nel mese di gennaio 2025.

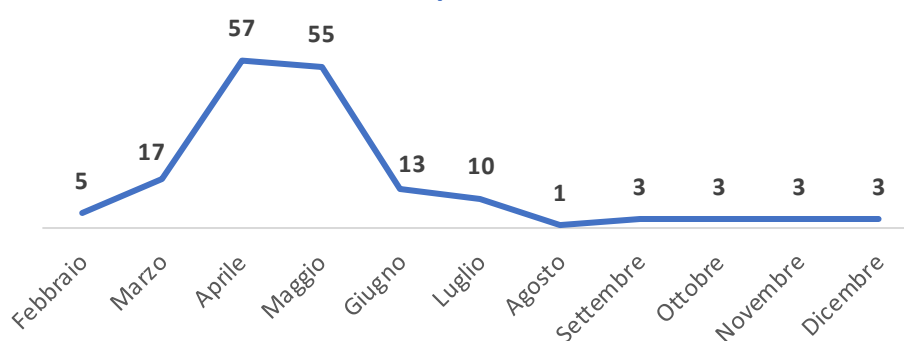
Per l'anno 2025, il Progetto Assofondipensione vede la partecipazione di 15 Fondi, con investimenti complessivi in titoli azionari quotati pari a circa EUR 13 miliardi alla fine dell'anno (+52% rispetto ai Fondi partecipanti nel 2024).

Perimetro di attività

A fine gennaio 2025, Fondo Cometa ha definito la lista di società da includere nel perimetro delle attività di voto, che, al pari degli anni precedenti, include i mercati europei e nord americani. Nel corso dell'anno, Fondo Cometa ha espresso voti in **170 assemblee annuali (+17% rispetto al 2024)**, di cui 139 assemblee coperte anche nell'ambito del Progetto Assofondipensione e 31 assemblee in cui il Fondo ha partecipato sulla base esclusiva del proprio perimetro di voto.

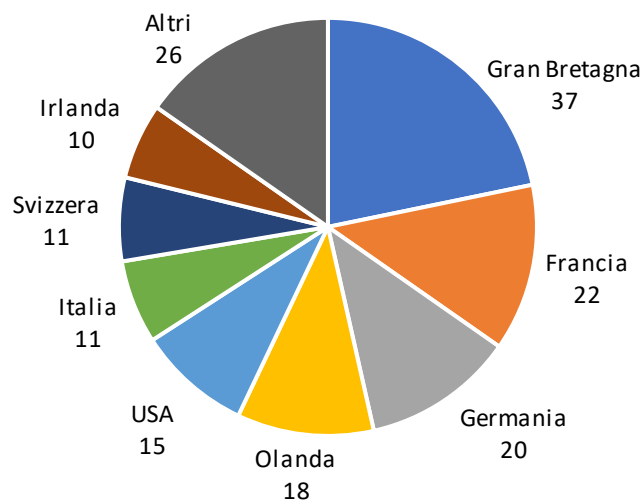
Avendo completato la definizione del perimetro di voto a gennaio, Fondo Cometa ha avviato l'esercizio del diritto di voto a partire dalle assemblee convocate nel mese di febbraio. Le attività di voto si sono naturalmente concentrate nei mesi di aprile (57 assemblee, pari al 34%) e maggio (55, pari al 32%), periodo in cui è convocata la quasi totalità delle assemblee da parte delle società che chiudono l'esercizio fiscale a dicembre.

Distribuzione temporale delle assemblee

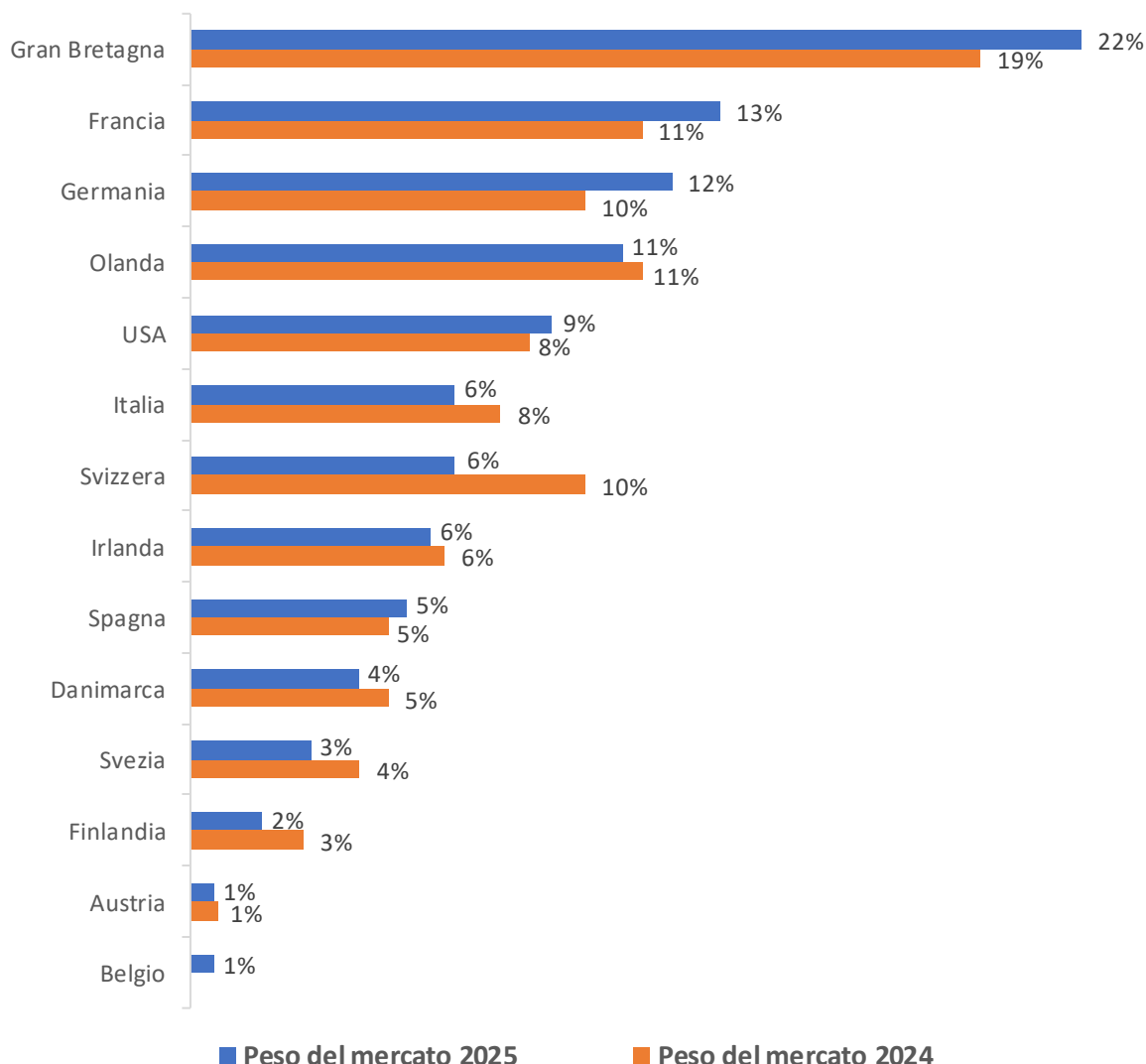


Fondo Cometa ha espresso il proprio voto in 14 mercati (13 nel 2024), di cui 11 nell'area UE e 3 extra-UE (Gran Bretagna, Svizzera e Stati Uniti). Al di là del marginale incremento nel numero di mercati coperti (grazie ad un'assemblea votata in Belgio), non si riscontrano particolari modifiche nella distribuzione geografica, rispetto all'anno precedente. I mercati maggiormente rappresentativi si confermano la **Gran Bretagna** (37 assemblee, pari al **22%**) e la **Francia** (22, pari al **13%**).

Società coperte per mercato



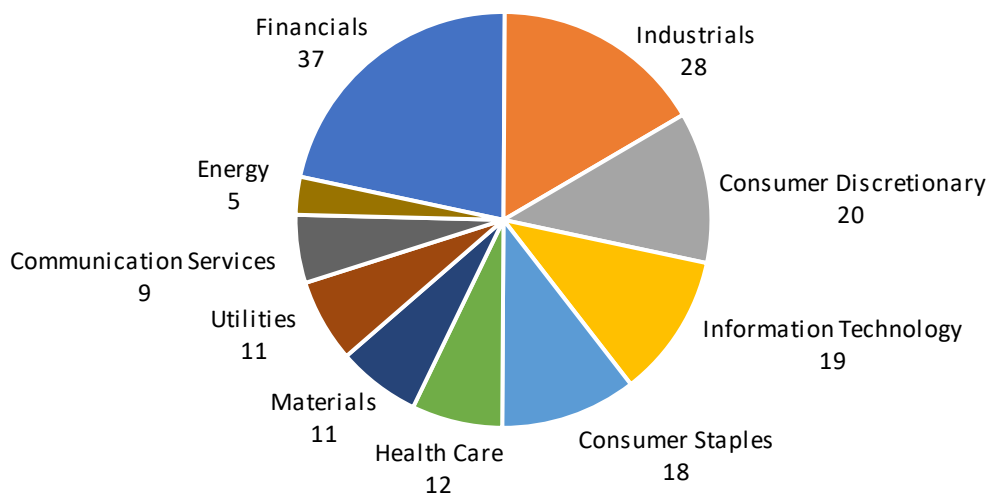
Distribuzione geografica delle società coperte - 2025 vs. 2024



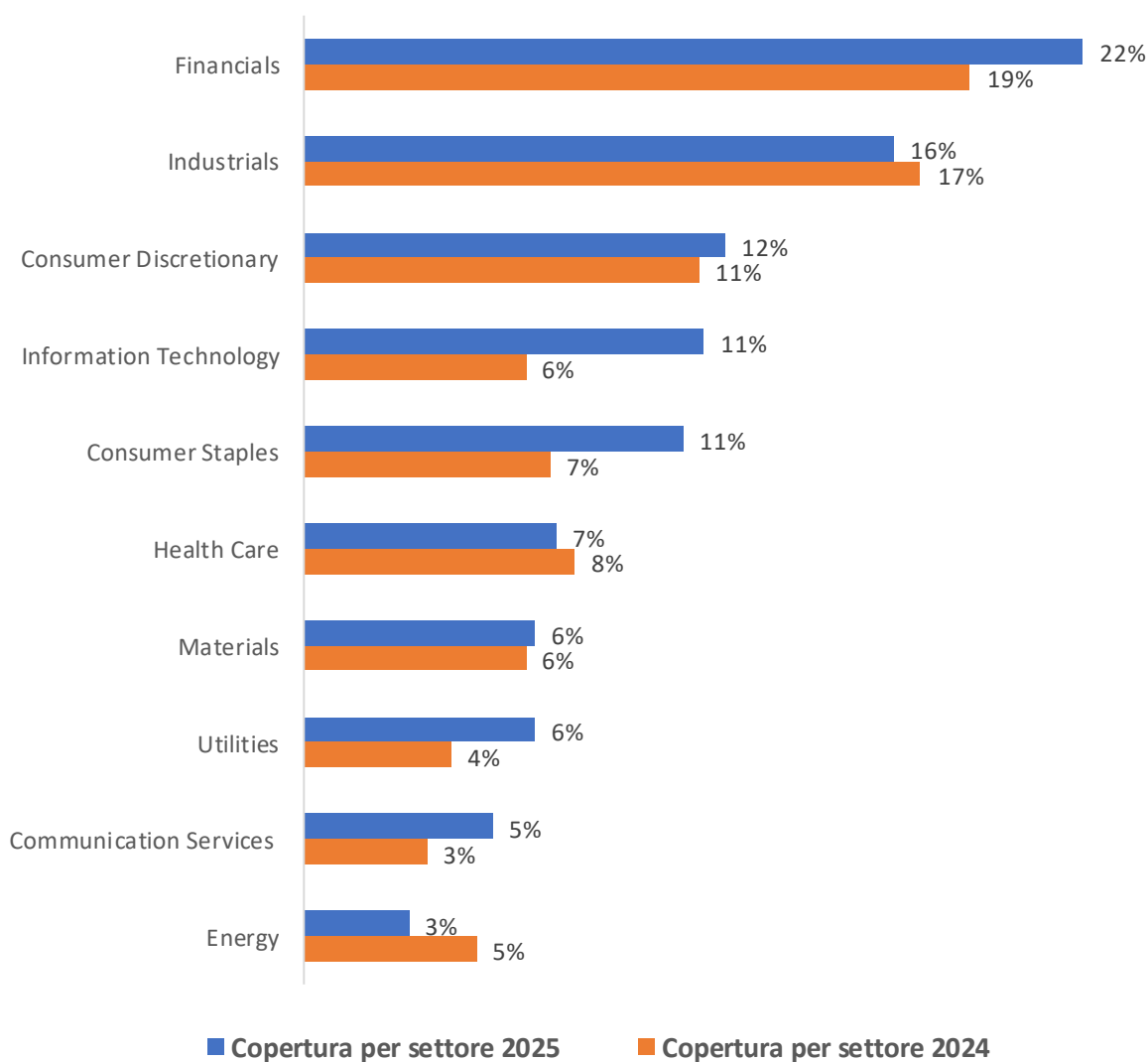
Il **peso dell'Italia** risulta leggermente in calo, **dall'8% al 6%**, nonostante il numero di società coperte sia rimasto invariato a 11. A tali società, si potrebbero però aggiungere anche 7 società i cui azionisti di riferimento o le sedi operative risiedono in Italia, ma che hanno stabilito la sede legale all'estero: 6 in Olanda (Campari, CNH Industrial, Exor, Ferrari, Stellantis e STMicroelectronics) e 1 in Francia (EssilorLuxottica). Per cui le società "italiane" di fatto coperte dalle attività di voto di Fondo Cometa sarebbero 18, pari all'11% del totale.

La **copertura per settore**, definito secondo lo standard GICS 1, evidenzia un incremento significativo nel numero di società finanziarie ("**Financials**"), da 27 del 2024 a 37, che si conferma il maggiormente rappresentato con il **22%** del totale di assemblee votate nel 2025. Anche la copertura del settore **Information Technology** risulta in sensibile crescita (da 9 a 19 assemblee, pari all'**11%** di quelle votate nel 2025), mentre risulta in marginale calo il solo settore **Energy**, per il quale sono state coperte 5 società nel 2025 (**3%**) rispetto alle 7 dell'anno precedente.

Società coperte per settore

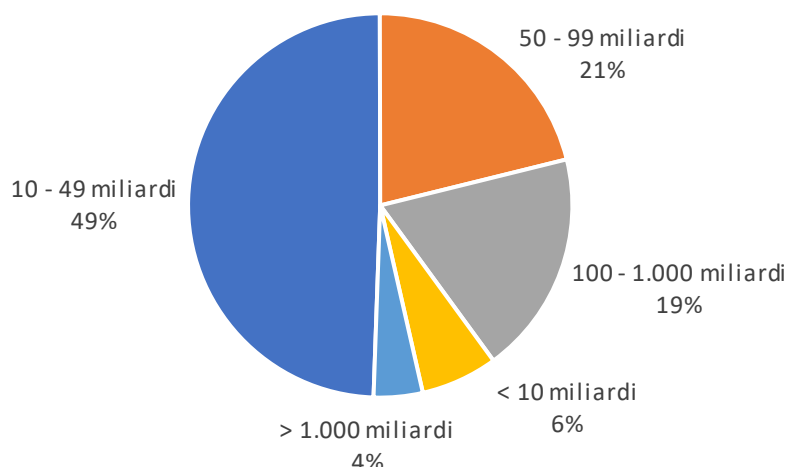


Distribuzione delle società coperte per settore - 2025 vs. 2024



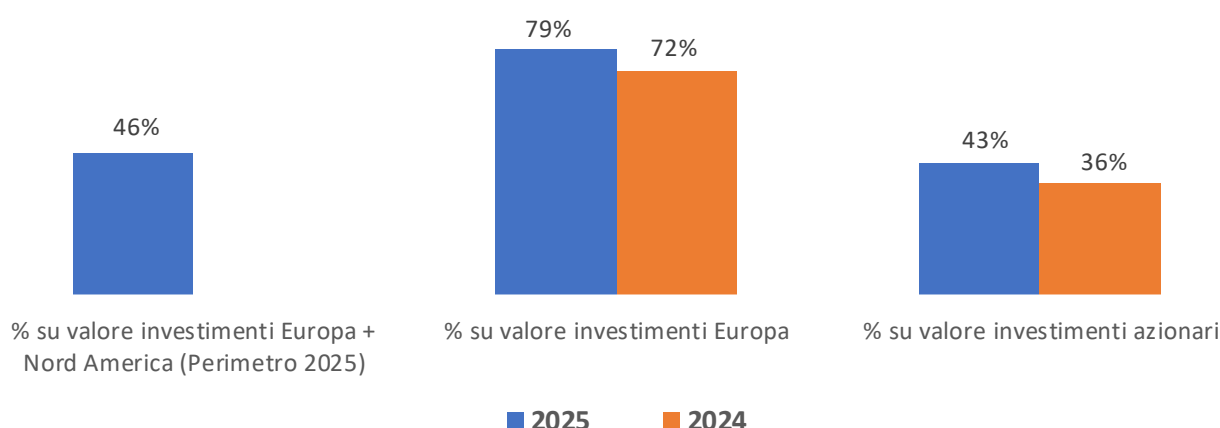
La **capitalizzazione media** di mercato delle società in cui è stato espresso il voto era di **EUR 166 miliardi** alla chiusura dei rispettivi esercizi (+23% rispetto al 2024), da un minimo di EUR 4 miliardi della società britannica **Burberry Group**, ai livelli più elevati delle società tecnologiche statunitensi **Apple** (EUR 3.390 miliardi), **Microsoft** (EUR 3.155 miliardi), **Nvidia** (EUR 2.828 miliardi alla chiusura dello scorso esercizio) e **Amazon.com** (EUR 2.238 miliardi). Il 94% delle società in cui Fondo Cometa ha espresso il voto aveva una capitalizzazione superiore a EUR 10 miliardi, mentre quasi la metà (il 49%) capitalizzava tra EUR 10 miliardi e EUR 49 miliardi.

Capitalizzazione delle società coperte dalle attività di voto



L'attività di voto ha coperto il **43% circa del valore totale del portafoglio** di Cometa investito in azioni al 31 dicembre 2024, rispetto al 36% coperto nel 2024. In particolare, il voto di Cometa ha coperto il **79% degli investimenti azionari in Europa**, in aumento rispetto al 72% dell'anno precedente.

Portafogli azionari coperti da attività di voto



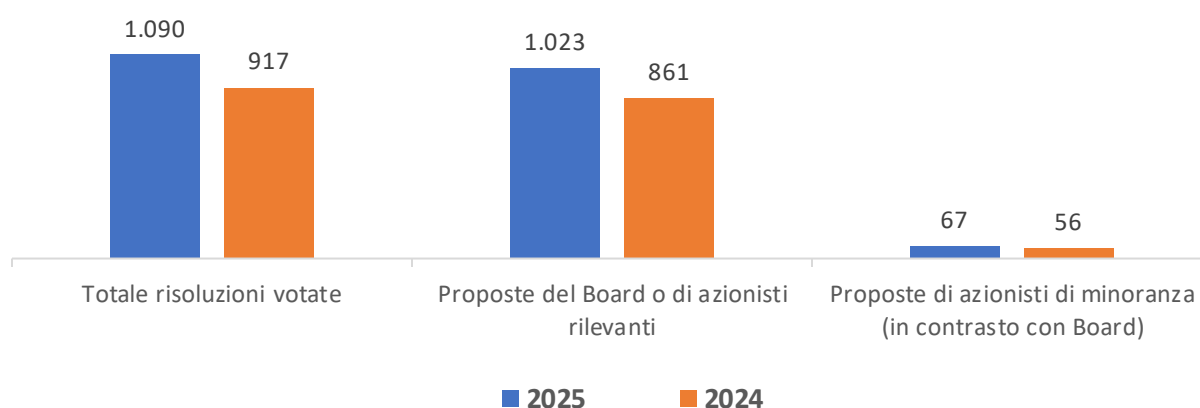
I voti espressi da Fondo Cometa hanno rappresentato mediamente lo **0,01% del quorum** presente alle assemblee in cui ha partecipato. Per quanto riguarda le assemblee votate nell'ambito del **Progetto Assofondipensione**, i voti espressi in aggregato da tutti i Fondi partecipanti hanno rappresentato mediamente lo **0,03% del quorum**. In 6 assemblee i voti di Fondo Cometa hanno rappresentato almeno lo 0,04% del quorum:

- Reckitt Benckiser (Gran Bretagna, Consumer Staples): 0,17%
- Smiths Group (Gran Bretagna, Industrials): 0,05%
- Burberry Group (Gran Bretagna, Consumer Discretionary): 0,05%
- Scout24 (Germania, Communication Services): 0,05%
- FinecoBank (Italia, Financials): 0,04%;
- Kingfisher (Gran Bretagna, Consumer Discretionary): 0,04%.

I voti di Fondo Cometa

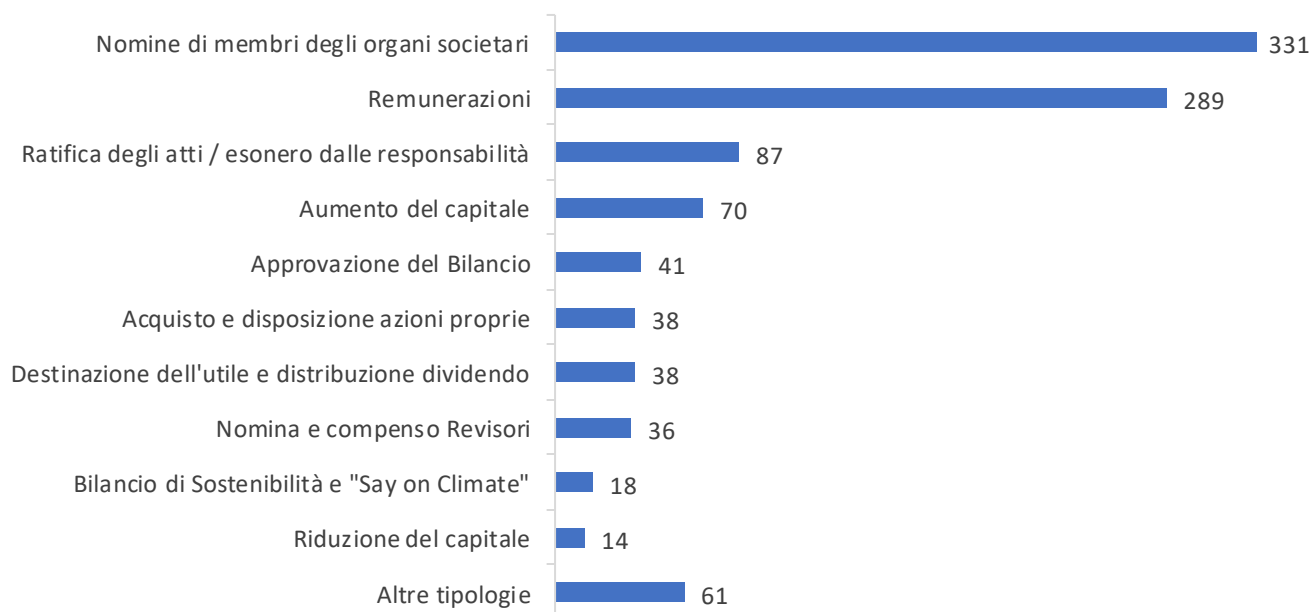
Coerentemente con quanto previsto dalla propria politica di voto, Fondo Cometa si è espresso su **1.090 risoluzioni** delle 3.590 presentate alle assemblee in cui ha partecipato: **1.023 presentate dagli organi societari** ("Board") o da azionisti rilevanti dell'emittente (+19% rispetto al 2024), e **67 (+20%) da azionisti di minoranza** in contrasto o alternative alle proposte del Board (c.d. "shareholder resolutions").

Totale risoluzioni votate per tipologia proponente



Delle 1.023 risoluzioni proposte da organi societari o azionisti rilevanti, su cui ha espresso un voto Fondo Cometa, la maggior parte ha riguardato le **nomine** di membri degli organi societari (331, ovvero il **32%**), le **remunerazioni** del top management e degli organi societari (289, pari al **28%**) e risoluzioni relative alla **ratifica degli atti o l'esonero dalle responsabilità** per gli organi societari (87, pari al **9%**).

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

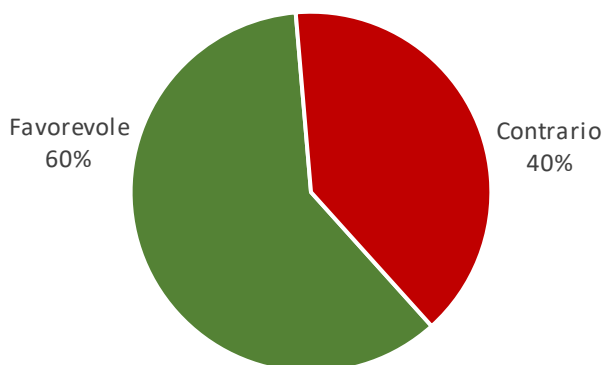


Le analisi delle risoluzioni assembleari sono state tutte svolte dal proxy advisor Frontis Governance, sulla base esclusiva della Politica di Voto di Fondo Cometa, tenendo conto dei principi generali stabiliti nelle Linee Guida condivise nell'ambito del Progetto Assofondipensione.

In **133 assemblee (78%)** è stato espresso **almeno un voto contrario o astenuto**, mentre nelle rimanenti **37 (22%)**, in calo rispetto alle 39 (27%) del 2024, non è stata individuata **nessuna risoluzione o controversia di rilevanza** tale da giustificare l'espressione del dissenso.

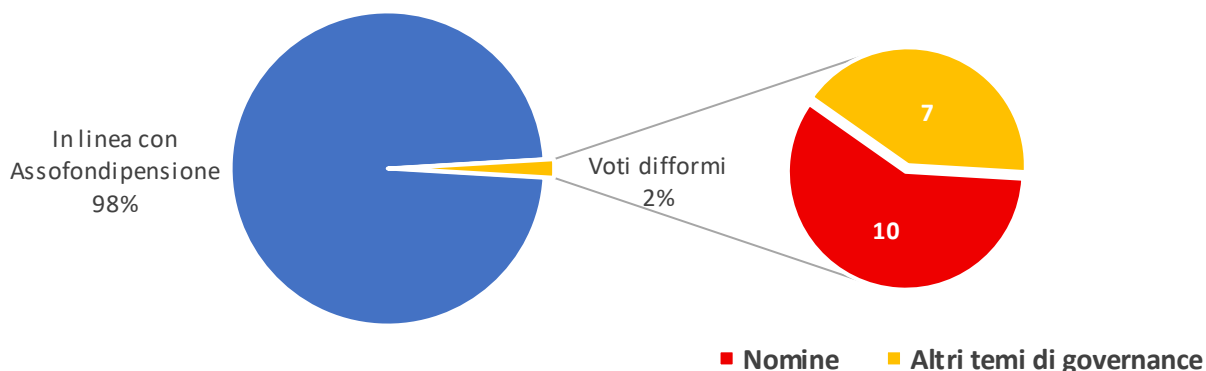
Il voto di Fondo Cometa è stato **contrario alla proposta presentata dagli organi societari sul 40% delle risoluzioni**, includendo anche le proposte presentate da azionisti rilevanti su cui gli organi societari non hanno espresso un indirizzo di voto, in significativo aumento rispetto al 30% dell'anno precedente. 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. Tale meccanismo è obbligatorio in Danimarca (7 assemblee votate nel 2025) e, tra le società coperte dall'attività di Fondo Cometa, è applicato volontariamente solo dalla statunitense Meta Platforms.

**Indirizzo di voto Fondo Cometa
(escluse "shareholder resolutions")**



Per quanto riguarda le assemblee votate nell'ambito del Progetto Assofondipensione, il voto di Fondo Cometa è stato allineato a quello indicato sulla base delle Linee Guida condivise nel 98% dei casi. Il voto di Fondo Cometa si è differenziato da quello degli altri Fondi partecipanti al Progetto su 17 risoluzioni (2% del totale), di cui 10 relative a nomine di membri di organi societari e 7 ad altre tematiche prettamente relative al governo societario, come l'organizzazione dell'assemblea o operazioni sul capitale sociale.

Indirizzo di voto Fondo Cometa in assemblee coperte dal Progetto Assofondipensione



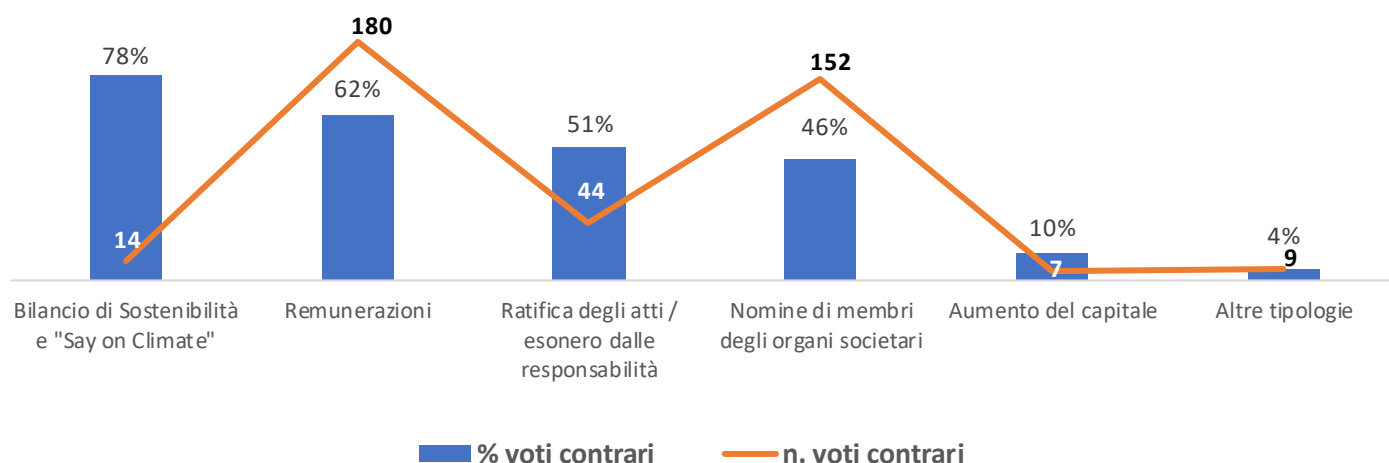
Escludendo le “shareholder resolutions”, il **maggior numero di voti contrari** espressi da Fondo Cometa ha riguardato le remunerazioni del top management (180), seguite dalle **nomine individuali** di membri degli organi societari (152). Guardando al tasso di contrarietà, rispetto al numero di risoluzioni votate, il livello più alto di dissenso da parte del Fondo si è avuto su tematiche direttamente connesse alla sostenibilità, come l’approvazione del **Bilancio di Sostenibilità** (o dichiarazione di carattere non finanziario) e i **Piani di Transizione Climatica (c.d. “Say on Climate”)**: su 18 risoluzioni votate, Fondo Cometa ha espresso un **voto contrario nel 78% dei casi** (n. 14), approvandone solo 4. Si evidenzia che il numero di risoluzioni relative al “Say on Climate” votate da Fondo Cometa è drasticamente diminuito rispetto all’anno precedente, da 6 a 2 (Rio Tinto e SSE), in quanto società come Glencore, Repsol, Shell, TotalEnergies e Unilever hanno deciso di non sottoporre alla consultazione degli azionisti il Piano di Transizione Climatica nel 2025. Si riporta di seguito il dettaglio delle risoluzioni votate per tali tipologie di proposta:

Voti di Fondo Cometa su risoluzioni di “sostenibilità” proposte dagli emittenti

Bilancio di Sostenibilità / Dichiarazione Non Finanziaria	
ABB (Svizzera, Industrials)	Favorevole
Amadeus (Spagna, Technology)	Favorevole
Banco Santander (Spagna, Financials)	Contrario
BBVA (Spagna, Financials)	Contrario
CaixaBank (Spagna, Financials)	Favorevole
Garmin (Svizzera, Consumer Discretionary)	Contrario
Givaudan (Svizzera, Materials)	Contrario
Iberdrola (Spagna, Utilities)	Contrario
Nestlé (Svizzera, Consumer Staples)	Contrario
Redeia (Spagna, Utilities)	Favorevole
Repsol (Spagna, Energy)	Contrario
Richemont (Svizzera, Consumer Discretionary)	Contrario
SGS (Svizzera, Industrials)	Contrario
UBS (Svizzera, Financials)	Contrario
Telefonica (Spagna, Communication Services)	Contrario
Zurich Insurance Group (Svizzera, Financials)	Contrario
“Say on Climate”	
Rio Tinto (Gran Bretagna, Materials)	Contrario
SSE (Gran Bretagna, Utilities)	Contrario

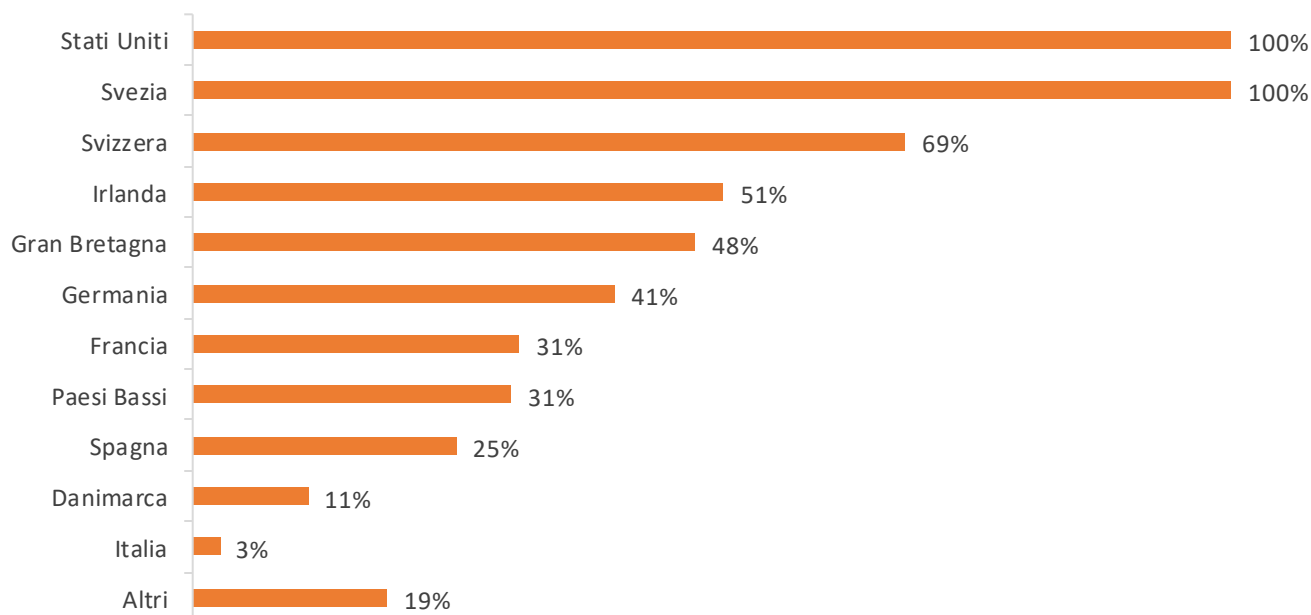
Proposte relative alle **remunerazioni del top management** si confermano essere tra le maggiormente contestate dal Fondo, con il **62%** di indicazioni di voto contrario, seguite da risoluzioni concernenti la ratifica degli atti o l'**esonero dalle responsabilità** per i membri di organi societari (**51%**), e dalle **nomine** (**46%**).

Risoluzioni maggiormente contestate da Fondo Cometa



Escludendo i Paesi in cui il Fondo ha votato in meno di 3 assemblee (Austria, Belgio e Finlandia), il **maggior livello di dissenso** è stato espresso negli **Stati Uniti** e in **Svezia**, dove Fondo Cometa ha votato in maniera contraria al **100% delle risoluzioni del Board** su cui si è espresso. In tali mercati, infatti, sono state individuate significative criticità su temi di sostenibilità ambientale o sociale in tutte le società alle cui assemblee Fondo Cometa ha partecipato, ed il Fondo ha espresso il voto esclusivamente sulle risoluzioni rilevanti per la propria Politica di Voto. Come maggiormente dettagliato nel prosieguo del documento, negli Stati Uniti Fondo Cometa ha espresso voti favorevoli esclusivamente a proposte presentate da azionisti di minoranza ("shareholder resolutions").

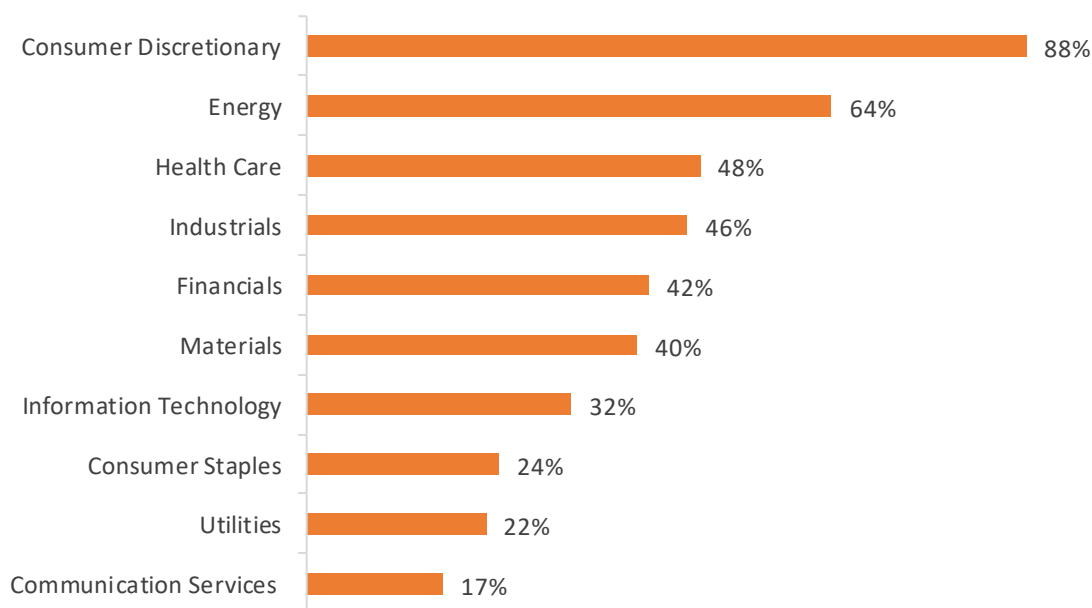
Livello di dissenso di Fondo Cometa per mercato - escluse "shareholder resolutions" (almeno 3 assemblee partecipate)



Come riscontrato già nel 2024, **l'Italia si conferma anche nel 2025 come il mercato dove si sono registrate minori criticità** in base alla Politica di Voto di Fondo Cometa, con solo il **3% di voti contrari**, in ulteriore calo rispetto al 9% dell'anno precedente. Occorre tuttavia evidenziare che il dato in Italia è **fortemente influenzato dall'impossibilità di esprimere un voto sulla nomina individuale dei membri degli organi societari**, a causa dell'obbligatorietà del meccanismo del "voto di lista". In tutti gli altri mercati coperti dalle attività del Fondo, i membri degli organi societari sono eletti in maniera individuale, tranne rari casi di società scandinave (la finlandese Stora Enso e la svedese Assa Abloy) che hanno volontariamente mantenuto il voto cumulativo per la nomina del Consiglio di Amministrazione, nonostante non sia obbligatorio e le pratiche di mercato tendano sempre più verso il voto individuale. Considerando come "italiane" anche le **società con sedi operative o azionisti di riferimento in Italia**, ma residenti all'estero, il livello di dissenso di Fondo Cometa **aumenterebbe sensibilmente, al 16%**, rimanendo comunque **tra i mercati con un minor tasso di criticità** riscontrate in base alla Politica di Voto del Fondo.

Estendendo l'analisi anche ai **settori di attività**, definiti secondo la classificazione GICS di primo livello, le maggiori criticità si sono riscontrate in 2 settori, dove Fondo Cometa ha espresso un dissenso in oltre la metà delle risoluzioni votate: **Consumer Discretionary (88% di voti contrari)** ed **Energy (64%)**. Di contro, i settori **Communication Services (17%)**, **Utilities (22%)** e **Consumer Staples (24%)** risultano quelli in cui si sono riscontrate minori criticità, sulla base della Politica di Voto di Fondo Cometa.

Livello di dissenso per settore - escluse "shareholder resolutions"



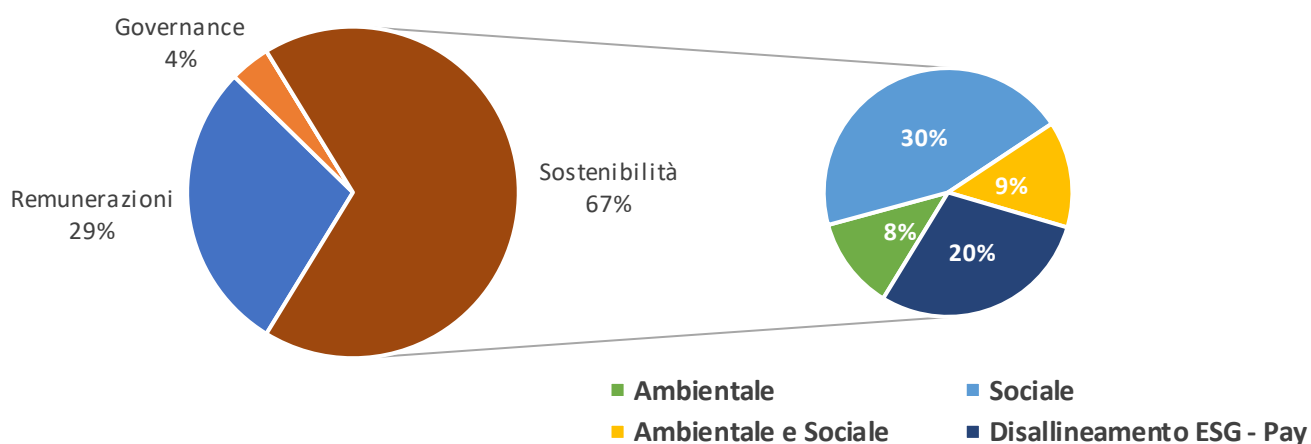
Al pari dell'anno precedente, nel 2025 le **motivazioni sottostanti le indicazioni di voto contrario** hanno principalmente riguardato gravi preoccupazioni su **tematiche di sostenibilità**, che hanno guidato il **67% delle espressioni di dissenso**, in ulteriore aumento rispetto al 54% del 2024. Tale incremento è stato principalmente dovuto a criticità relative a **tematiche sociali**, alla base di 123 voti contrari (38 nel 2024), pari al **30% del totale** (13% nel 2024). Anche il **disallineamento tra remunerazioni del top management e strategie di sostenibilità**, o l'assenza di obiettivi ESG nei piani di incentivazione, risulta in aumento rispetto allo scorso anno, seppure in misura ridotta, avendo riguardato **80 voti contrari (20%)**, rispetto a 49 del 2024 (17%).

Di contro, è diminuito il numero di voti contrari motivati da preoccupazioni su **aspetti prettamente ambientali**, che hanno riguardato **33 espressioni di dissenso (8%)**, rispetto a 42 del 2024 (15%). Una **combinazione di aspetti sociali ed ambientali** è stata invece alla base di 38 espressioni di dissenso, pari al **9%** del totale, in linea con l'anno precedente.

Il **29%** dei voti contrari (in netto calo rispetto al 41% dello scorso anno) è stato motivato da **fattori prettamente collegati alle remunerazioni** del top management, 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.

Criticità in materia di **governo societario** sono state alla base del **4%** delle indicazioni di voto contrario, in marginale calo rispetto all'anno precedente (5%), e si riferiscono principalmente alla **gestione dei rischi di carattere legale, fiscale o reputazionale**.

Principali motivazioni dissenso Fondo Cometa: proposte del Board

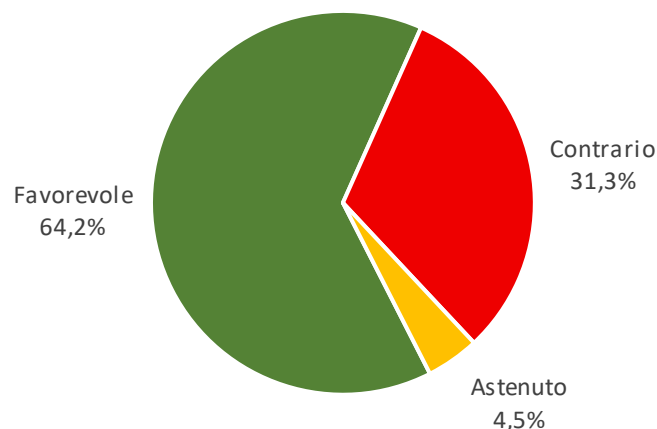


I voti di Fondo Cometa sulle “shareholder resolutions”

Come evidenziato in precedenza, il numero di voti espressi da Fondo Cometa su proposte presentate da azionisti di minoranza, in contrasto o comunque non supportate dagli organi societari, è aumentato del 20% nel 2025. Delle 67 “shareholder resolutions” votate nel corso dell'anno, ben 40 erano relative a **tematiche sociali (60%, contro il 52% del 2024)**, 14 ad aspetti di **governo societario (21%, contro 20% nel 2024)** e 13 a **tematiche ambientali (19%, rispetto al 21% del 2024)**.

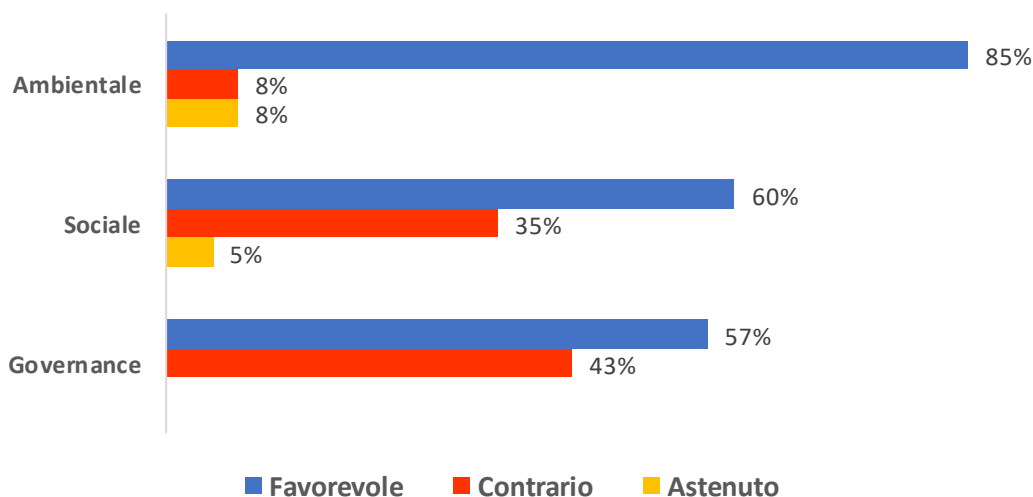
Il voto di Fondo Cometa è stato **favorevole** a 43 proposte (**64%**), **contrario** a 21 (**31%**) e **astenuto** in 3 casi (**4%**).

Indirizzo di voto Fondo Cometa su "shareholder resolutions"



Entrando maggiormente nel dettaglio delle tematiche, **l'85% delle proposte relative ad aspetti ambientali** (11 su 13) sono state **supportate dal Fondo**, mentre i **voti favorevoli a proposte di carattere sociale sono state il 60%** (24 su 40). Di contro, quasi la metà (43%, ovvero 6 su 14) delle proposte relative ad **aspetti di governance** hanno ricevuto un'indicazione di **voto contrario**, principalmente perché rischiavano di limitare eccessivamente l'autonomia gestionale o perché peggiorative rispetto alle pratiche di governance attualmente adottate dalle società.

Voti Fondo Cometa per tipologia "shareholder resolution"



Focalizzando l'attenzione sulle proposte di natura prettamente sociale o ambientale, 13 possono essere considerate di carattere dichiaratamente **"anti-ESG"**, ovvero volte a terminare o ridurre gli impegni sulla sostenibilità da parte delle società, tutte **presentate negli Stati Uniti e relative a tematiche prettamente sociali**, come l'eliminazione di programmi di diversità e inclusione (di genere e origine etnica) o di filtri a "messaggi di odio" e contenuti disinformativi. Fondo Cometa ha votato **contrario a tutte le proposte "anti-ESG"**.

Il “voto di lista” in Italia

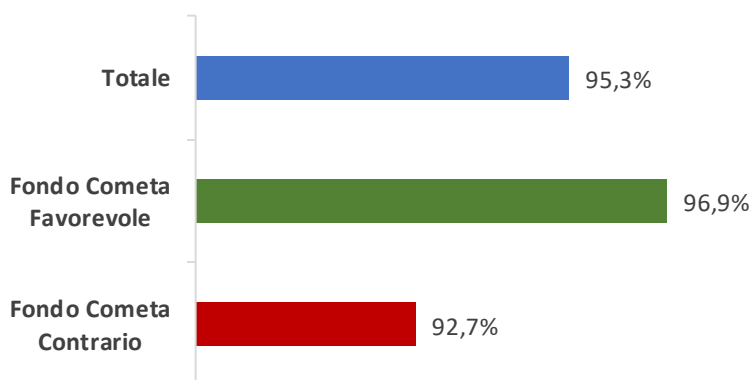
L’analisi delle “shareholder resolutions” riportata in precedenza non include le liste di candidati a cariche societarie presentate da azionisti di minoranza alle assemblee italiane, perché si tratta di proposte in larga parte complementari, e non realmente alternative, alle liste presentate dagli azionisti di maggioranza (in molti casi, la “lista di maggioranza” include un numero di candidati esattamente pari al numero di Consiglieri da eleggere, meno la quota riservata alle “minoranze”). Di conseguenza, la natura di tali risoluzioni non è paragonabile a quella delle “shareholder resolutions”.

Nel 2025, Fondo Cometa ha espresso **7 voti su nomine di organi societari in Italia**: 4 relativi al Consiglio di Amministrazione (Assicurazioni Generali, Intesa Sanpaolo, Moncler e Snam) e 3 al Collegio Sindacale (Enel, Prysmian e Snam). Tranne il solo caso di Prysmian, in cui è stata presentata una sola lista, da parte di investitori istituzionali, in tutti gli altri casi sono state presentate almeno 2 liste. Fondo Cometa ha supportato la lista dell’**azionista di maggioranza in 5 casi** (Assicurazioni Generali, Enel, Intesa Sanpaolo e per entrambi gli organi societari in Snam), ed alla lista presentata da **investitori istituzionali in 2 casi** (Moncler e Prysmian).

Gli esiti assembleari

Il **tasso di approvazione media** di tutte le proposte degli organi societari, votate da Fondo Cometa, è stato pari al **95,3%**, riducendosi al **92,7% in caso di indicazione di voto contrario** da parte del Fondo. Tali dati non includono le assemblee di 5 società svedesi che non rendono pubblici gli esiti delle votazioni: Assa Abloy, Handelsbanken, Investor, SEB e Volvo.

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



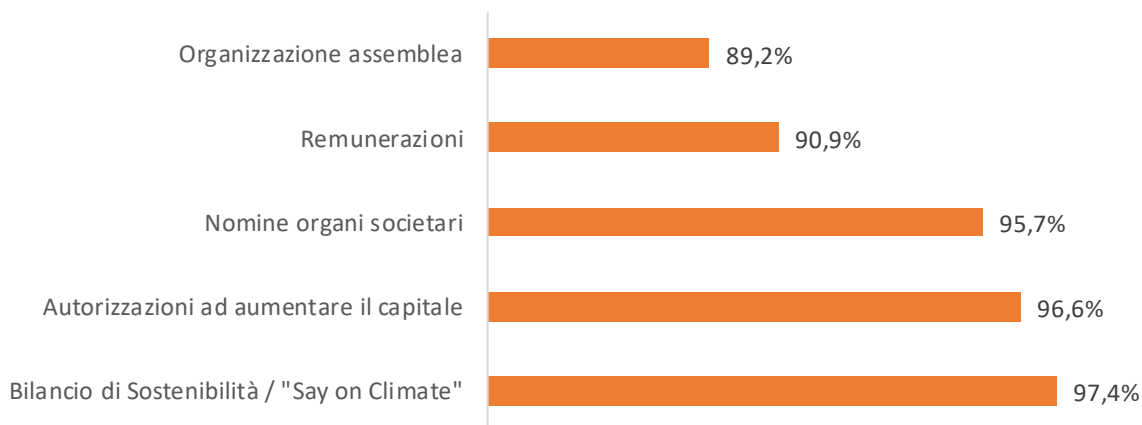
Escludendo le tipologie di risoluzione presentate in meno di 10 assemblee, la tematica che ha evidenziato il minor tasso medio di approvazione, e quindi il **maggior tasso di dissenso**, ha riguardato aspetti relativi all'**organizzazione delle assemblee**, che sono state mediamente approvate con "solo" l'**89,2% di voti favorevoli**. Questo risultato sembra in apparente contrasto con i voti espressi da Fondo Cometa, che ha espresso un voto contrario in solo l'11% dei casi. Tale discrepanza è esclusivamente dovuta al fatto che, nel corso del 2025, sono state proposte risoluzioni relative al rinnovo dell'autorizzazione a **convocare assemblee senza la presenza fisica degli azionisti** (c.d. "assemblee virtuali") 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). Tale formato di svolgimento dell'assemblea è particolarmente contestato dagli investitori tedeschi (approvato mediamente con l'81,8% di voti favorevoli). Il voto di Fondo Cometa, in questicasi, è stato invece **sempre favorevole**, in quanto in tutte le società analizzate risultano garantiti i diritti degli azionisti a presentare risoluzioni e porre domande (e ricevere risposte pubbliche) in anticipo rispetto all'assemblea.

Le **remunerazioni del top management** si confermano essere tra le tematiche maggiormente contestate dagli investitori istituzionali, risultando come la seconda tematica con il minor tasso medio di approvazione (**90,9%**), seguita dalle nomine individuali di membri di organi societari (**95,7%**).

Di contro, i voti su **Bilanci di Sostenibilità e "Say on Climate"**, che nel 2024 risultavano essere la seconda tipologia di risoluzione maggiormente contestata dagli azionisti (dopo le remunerazioni), nel 2025 evidenziano un incremento nei consensi, con un tasso di approvazione media del 97,4% (era il 93,3% nel 2024). Tale risultato è molto probabilmente dovuto alla già richiamata decisione di importanti società energetiche, come **Repsol, Shell e TotalEnergies**, di **non sottoporre alla consultazione degli azionisti il report annuale sulla transizione**

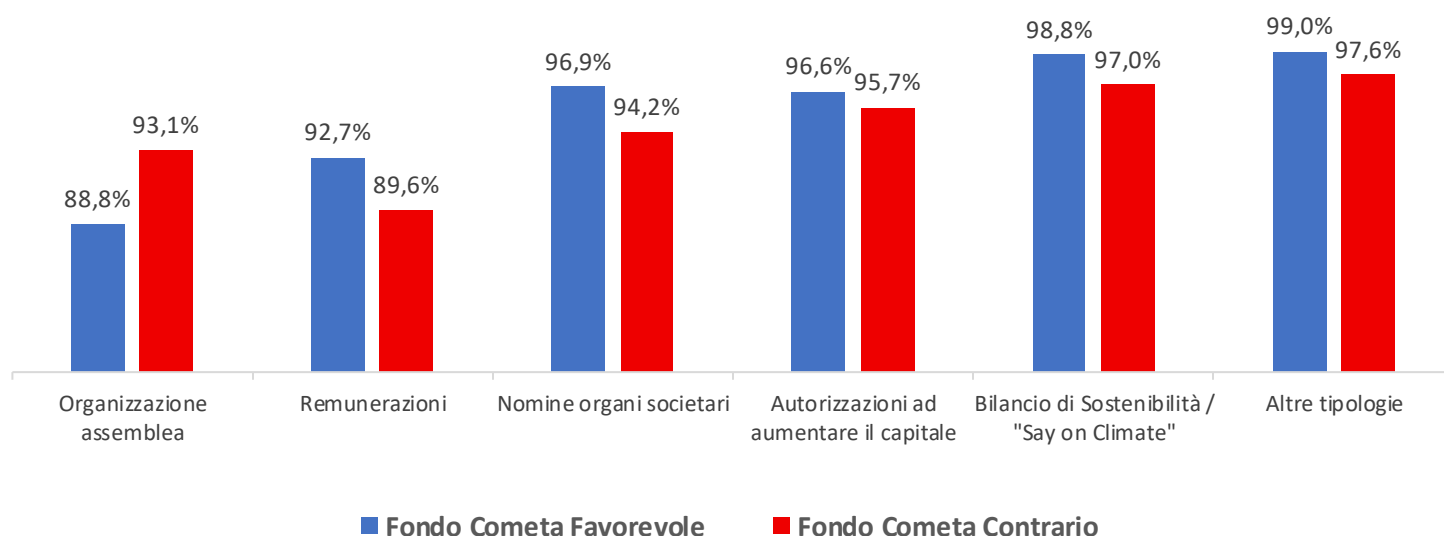
energetica. Nel 2024, le tre società avevano riportato il tasso di approvazione sul “Say on Climate” più basso in assoluto, tra tutte quelle analizzate: 69,7% in Repsol, 78,0% in Shell e 79,7% in TotalEnergies.

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



Al pari di quanto riscontrato nell'anno precedente, si evidenzia un **generale allineamento tra i voti di Fondo Cometa e gli esiti assembleari**, per quanto riguarda le tematiche maggiormente rilevanti per la Politica di Voto del Fondo, con la sola già richiamata eccezione delle risoluzioni relative all'organizzazione dell'assemblea. Il tasso medio di approvazione cala, infatti, sensibilmente laddove Fondo Cometa era contrario alle **remunerazioni** (89,6%) e alle **nomine** di membri degli organi societari (94,2%). Un certo grado di allineamento, seppure meno evidente, si riscontra anche sulle altre tematiche più direttamente connesse alla sostenibilità, come l'approvazione del **Bilancio di Sostenibilità e il “Say on Climate”** (dal 98,8% di approvazione media quanto Fondo Cometa era favorevole, al 97,0% quando era contrario) e l'**esonero dalle responsabilità** per i membri degli organi societari (dal 98,8% al 97,7%).

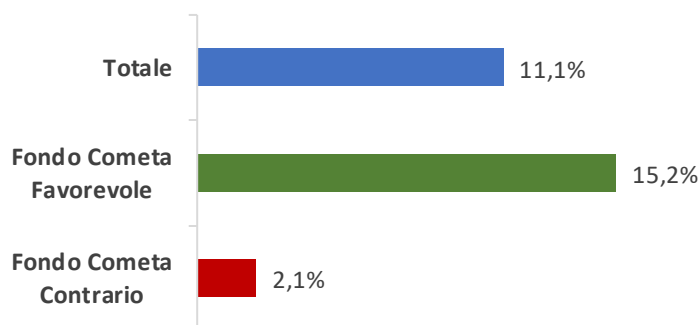
Le 5 tipologie di risoluzioni maggiormente contestate in Assemblea vs. indirizzo di voto Fondo Cometa (tasso medio di approvazione)



Gli esiti assembleari sulle “shareholder resolutions”

Nel caso di proposte presentate da azionisti di minoranza in contrasto con le indicazioni del Board, il tasso medio di approvazione è stato pari all’**11,1%**, ma **aumenta al 15,2%** per le proposte per cui **Fondo Cometa ha votato favorevolmente**, e crolla al **2,1%** quando il Fondo era contrario.

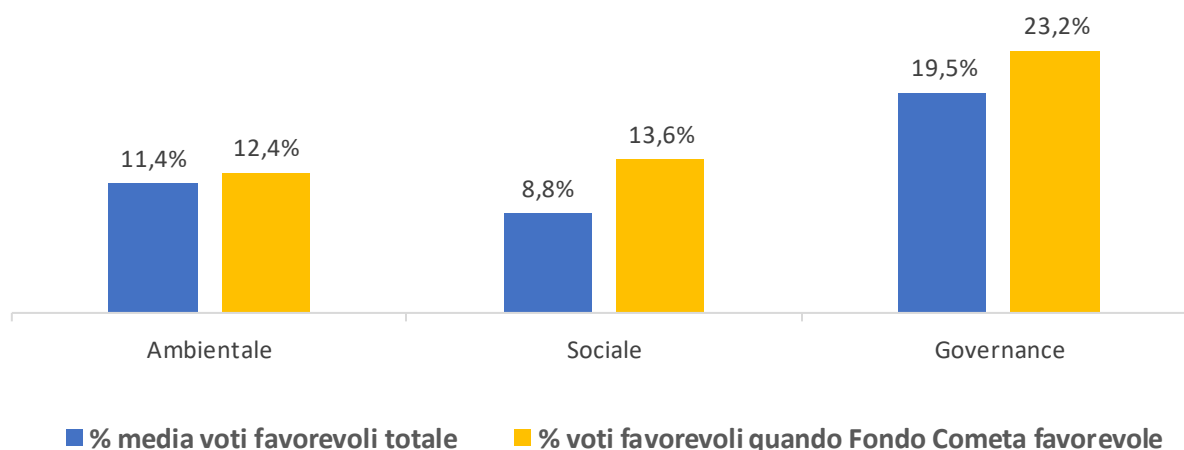
Tasso di approvazione media
“shareholder resolutions”



Così come riscontrato nell’analisi delle risoluzioni presentate dal Board o 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: **19,5%**, che aumenta al **23,2%** sulle risoluzioni approvate anche da Fondo Cometa. Le proposte su **tematiche ambientali** risultano essere le seconde maggiormente apprezzate dagli azionisti, con l’**11,4% di voti favorevoli** in media, che aumentano marginalmente al **12,4%** in caso di approvazione da parte di Fondo Cometa.

Le proposte connesse a **tematiche sociali** evidenziano apparentemente il livello minore di apprezzamento da parte degli azionisti, con solo l’**8,8% di voti favorevoli** in media. Occorre tuttavia segnalare, che su tale tematica si sono concentrate tutte le proposte “anti-ESG” analizzate nel corso del 2025 per conto di Fondo Cometa. Escludendo le proposte “anti-ESG”, la percentuale media di voti favorevoli aumenta significativamente, al **12,2%**. Di contro, le **13 proposte “anti-ESG” su tematiche sociali hanno ottenuto mediamente solo l’1,0% di voti favorevoli**.

Tasso medio approvazione “shareholder resolutions” per tematica



Nessuna “shareholder resolution” è stata approvata in assemblea. Delle 67 proposte votate da Fondo Cometa, se ne segnalano comunque **12 (il 18%) che hanno raggiunto o superato 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).

Proposte relative alla **governance** si confermano essere tra le **“shareholder resolution” di maggior successo**, affiancate però anche da **risoluzioni di carattere sociale**, che se adeguatamente motivate dai proponenti e mirate a risolvere criticità evidenti possono raccogliere un buon supporto dagli investitori responsabili: entrambi tali categorie contano 5 “shareholder resolutions” che hanno raccolto oltre il 20% di consensi. Delle 13 proposte relative a **tematiche ambientali**, invece, solo 2 hanno raggiunto la soglia minima per essere definite di successo.

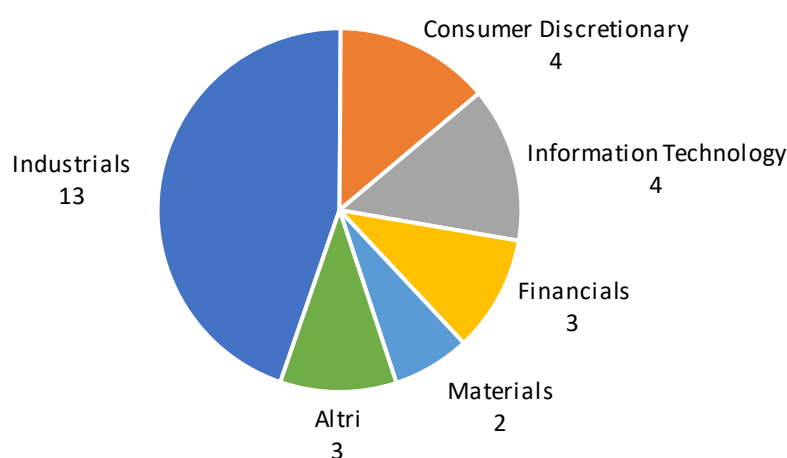
“Shareholder resolutions” con almeno il 20% di voti favorevoli			
Società (Paese)	Proposta	Tematica	% voti favorevoli
Tesla Inc (USA)	Approvazione assembleare obbligatoria per introdurre requisiti restrittivi alla possibilità di presentare risoluzioni da parte di azionisti	Governance	48,8%
Alphabet Inc (USA)	Eliminazione della struttura del capitale a classi di azioni con differenti diritti di voto	Governance	30,6%
Deere & Co (USA)	Analisi dei rischi derivanti da modifiche alle politiche DE&I	Sociale	29,2%
Microsoft Corp (USA)	Analisi degli impatti dei datacenters in Paesi ad elevato rischio di violazioni dei diritti umani	Sociale	27,5%
Next plc (UK)	Misure volte a garantire salari minimi di sussistenza a dipendenti del Gruppo e dei fornitori diretti	Sociale	26,9%
Microsoft Corp (USA)	Relazione sull'efficacia della due diligence in materia di diritti umani	Sociale	26,3%
Meta Platforms Inc (USA)	Eliminazione della struttura del capitale a due classi di azioni	Governance	25,8%
Tesla Inc (USA)	Eliminazione della soglia del 3% al possesso azionario per l'esercizio dell'azione di responsabilità	Governance	24,7%
Amazon.com Inc (USA)	Condizioni di lavoro dei dipendenti impiegati nei magazzini, e pubblicazione dei risultati	Sociale	22,3%

Meta Platforms Inc (USA)	Pubblicazione degli esiti assembleari con indicazione dei voti espressi per ciascuna categoria di azioni	Governance	20,6%
Shell plc (UK)	Allineamento dei piani di Shell nel gas naturale agli obiettivi previsti dalla Strategia Climatica di Shell	Ambiente	20,6%
Amazon.com Inc (USA)	Impatti sulla strategia climatica derivanti dall'incremento di datacenters utilizzati dalla Società	Ambiente	20,0%

Il voto di Fondo Cometa nelle società tenute a contribuzione

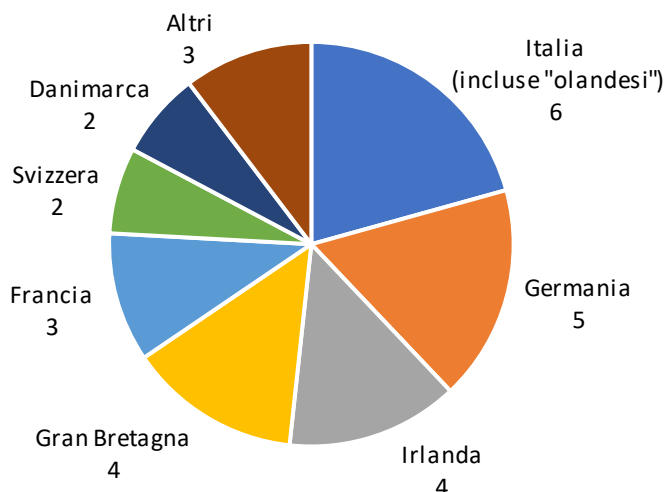
Delle 170 società in cui Fondo Cometa ha espresso voti alle assemblee annuali, 29 sono tenute alla contribuzione nel Fondo, di cui 14 riconducibili al settore metalmeccanico (nello specifico, “Automotive” e “Capital Goods”) e 15 ad altri settori, come società produttrici di altri beni primari o di consumo, banche e assicurazioni, comunicazioni, IT, materiali, servizi professionali o utilities. Nel dettaglio, le 14 società metalmeccaniche sono: ABB, Airbus, Assa Abloy, CNH Industrial, Compagnie de Saint-Gobain, Eaton Corporation, Ferrari, Johnson Controls, Mercedes-Benz, Schneider Electric, Siemens, Smiths Group, Stellantis e Vestas Wind Systems.

Assemblee aziende contributrici per settore



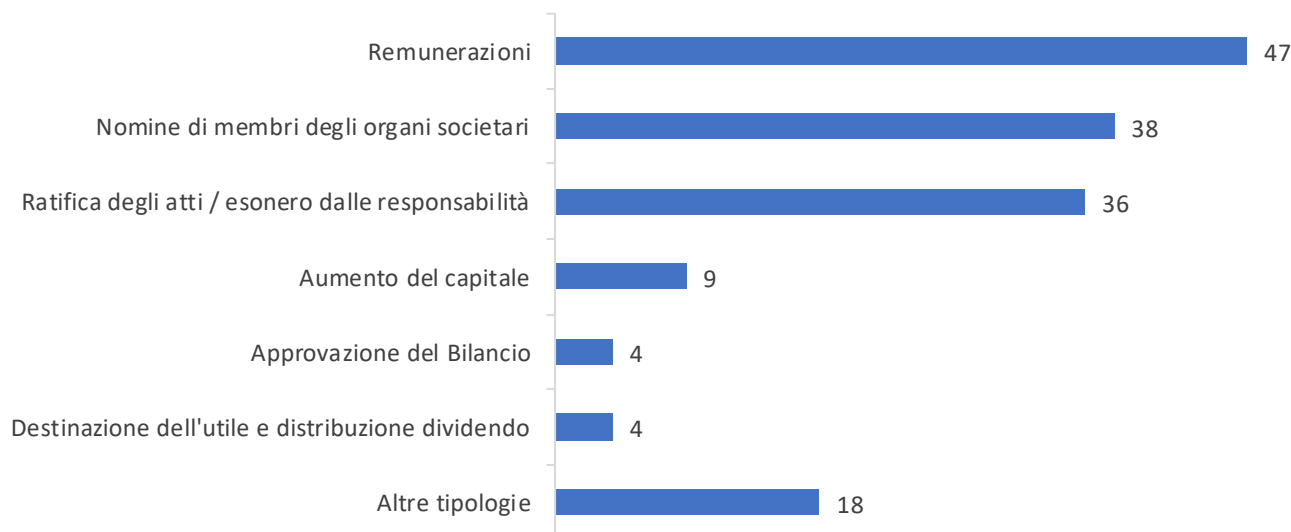
Includendo anche le società residenti in Olanda, ma con sedi operative e azionisti di riferimento in Italia (CNH Industrial, Ferrari, Stellantis e STMicroelectronics), il mercato domestico ha rappresentato quello in cui si è concentrato il maggior numero (6) di assemblee votate da Fondo Cometa in aziende tenute a contribuzione (le altre due società italiane che contribuiscono al Fondo sono Enel e UniCredit). Il secondo mercato maggiormente rappresentato è la Germania con 5, seguito da Gran Bretagna e Irlanda con 4 società ciascuno.

Assemblee aziende contributrici per mercato



Nelle 29 assemblee delle società tenute a contribuzione, Fondo Cometa si è espresso su 159 risoluzioni, di cui solo 3 “shareholder resolutions”. Le 156 risoluzioni presentate dagli organi societari hanno riguardato principalmente le remunerazioni (47, ovvero il 30%), le nomine di membri degli organi societari (38, pari al 24%) e l’esonero dalle responsabilità (36, il 23%).

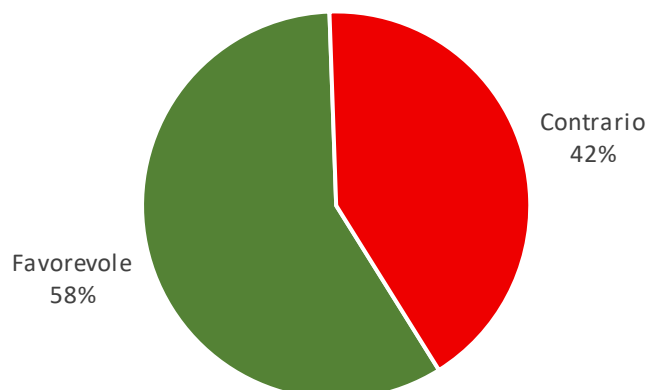
Principali tipologie di risoluzione votate in aziende contributrici



Tra le “shareholder resolutions”, 2 hanno riguardato **Moeller Maersk** ed erano relative a tematiche sociali (1 supportata da Fondo Cometa, relativa alla trasparenza sul monitoraggio dei diritti umani lungo la catena del valore, ed 1 su cui Fondo Cometa ha votato contrario, perché rischiava di imporre eccessivi vincoli gestionali sulla base di dichiarazioni non supportate da chiare evidenze), ed 1 proposta in **Linde**, supportata da Fondo Cometa e volta a maggiore trasparenza sulle attività di lobbying climatico, ma ritirata dal proponente prima dell’assemblea.

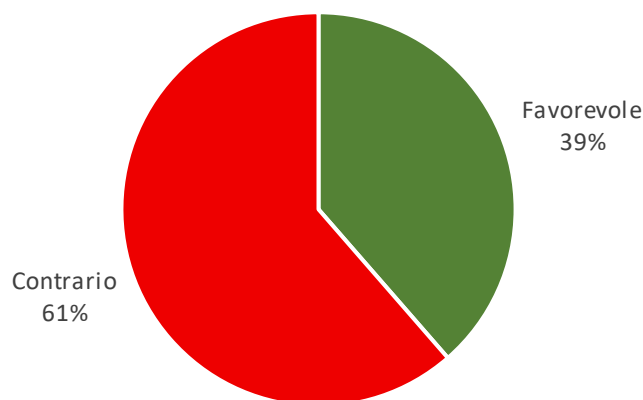
Sulle **156 proposte presentate dagli organi societari** delle società tenute a contribuzione, Fondo Cometa si è espresso con **voto contrario nel 42% dei casi** e favorevole nel restante 58%, evidenziando quindi un livello di dissenso leggermente superiore rispetto al totale dei voti espressi nel corso del 2025 (40% di voti contrari a proposte di organi societari).

Indirizzo di voto Fondo Cometa in aziende contributrici (escluse "shareholder resolutions")



Il livello di dissenso aumenta però sensibilmente nei gruppi riconducibili al **settore metalmeccanico**, con il **61% di voti contrari** espressi da Fondo Cometa.

Indirizzo di voto Fondo Cometa in settore Metalmeccanico (sono inclusi i settori "Automotive" e "Capital Goods")

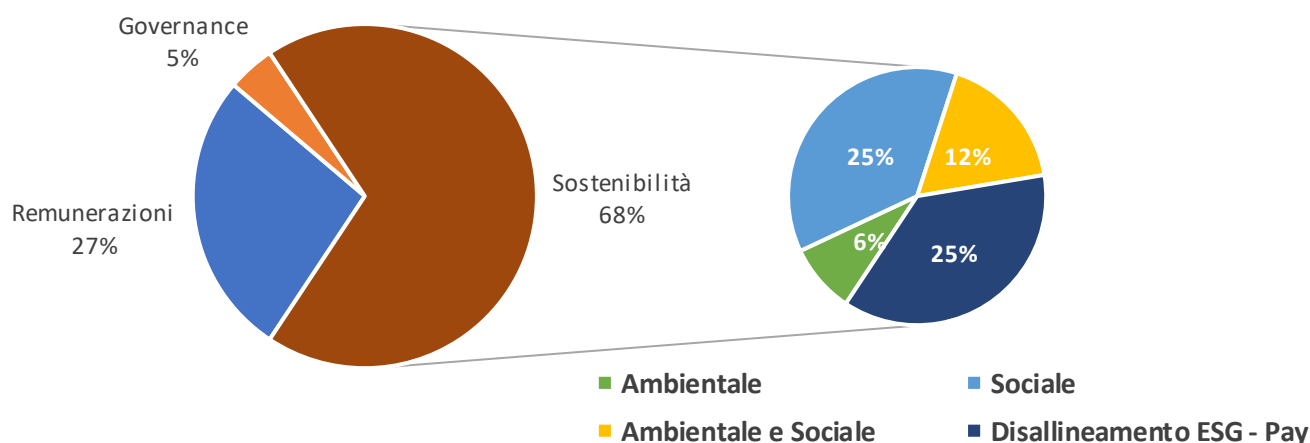


Il dissenso di Fondo Cometa ha riguardato in larga parte le **remunerazioni** del top management, con un voto **contrario sul 68%** di risoluzioni votate. Le altre tipologie di risoluzione maggiormente contestate dal Fondo sono state le **nomine** di membri degli organi societari (**45%**) e l'**esonero dalle responsabilità** (**33%**). Un significativo livello di dissenso (22%) è stato anche espresso su **autorizzazioni ad aumentare il capitale**, ma in tutti i casi si trattava di autorizzazioni volte a consentire l'assegnazione di piani di incentivazione azionari al top management.

Focalizzando l'analisi al **settore metalmeccanico**, il tasso di dissenso di Fondo Cometa aumenta sensibilmente sull'**esonero dalle responsabilità**, con 7 voti contrari su 8 risoluzioni votate (l'**88%**), e sulle **remunerazioni** (**83%**).

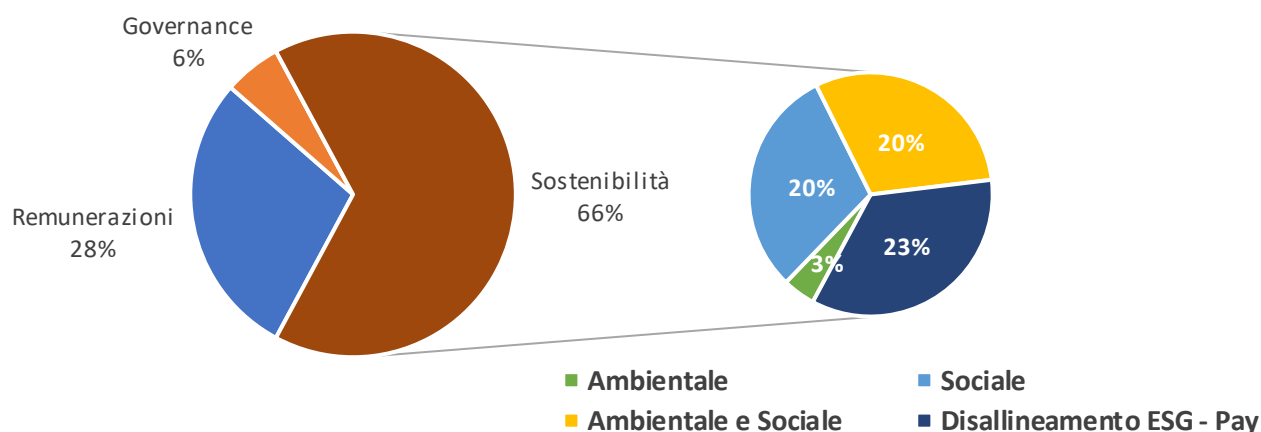
Per quanto riguarda le **motivazioni del dissenso** nelle aziende tenute a contribuzione, gli aspetti di **sostenibilità sociale o ambientale** si confermano come la principale causa, che hanno guidato il **68% dei voti contrari**, in linea con il 67% riscontrato nell'analisi di tutte le assemblee votate. Tuttavia, nel caso delle aziende contributrici, le **criticità su aspetti sociali** sono affiancate dal **disallineamento tra piani di incentivazione e strategie ESG**, essendo state entrambi tematiche alla base del **25%** dei voti contrari di Fondo Cometa.

Principali motivazioni del dissenso di Fondo Cometa in aziende tenute a contribuzione



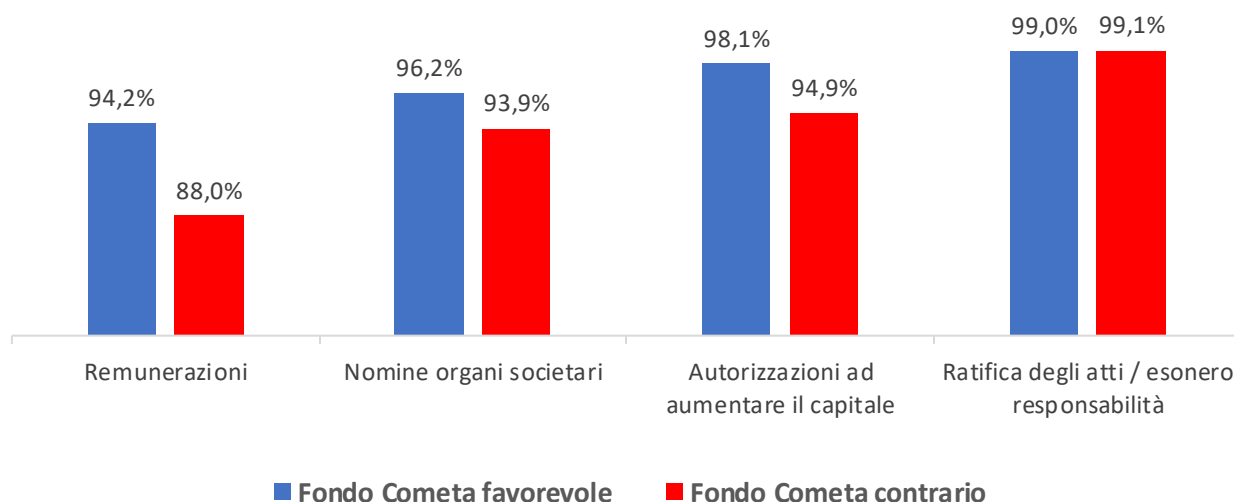
Nel caso delle motivazioni del dissenso, non si riscontrano differenze significative nelle aziende riconducibili al **settore metalmeccanico**, con il **66%** di voti contrari dovuti a criticità relative a **tematiche ambientali o sociali**, il **28%** legate alle **remunerazioni** del top management ed il **6%** a tematiche più direttamente connesse alla **governance**. Si evidenziano, tuttavia, criticità leggermente inferiori su aspetti prettamente ambientali, contro un maggior livello di criticità, per società, su una combinazione di aspetti sia ambientali che sociali.

Principali motivazioni del dissenso di Fondo Cometa - settore Metalmeccanico



L'analisi degli esiti assembleari conferma l'**allineamento con i voti espressi da Fondo Cometa** per quanto riguarda le **remunerazioni** (il tasso di approvazione cala dal 94,2% quando Fondo Cometa è favorevole, all'88,0% in caso di voto contrario), le **nomine** (dal 95,2% al 93,9%) e le **autorizzazioni ad aumentare il capitale** (dal 98,1% al 94,9%). Di contro, non si riscontra lo stesso allineamento per quanto riguarda l'**esonero dalle responsabilità**, per cui il tasso medio di approvazione aumenta leggermente (da 99,0% a 99,1%) quando Fondo Cometa ha votato contrario. Tale disallineamento, su questa specifica tipologia di risoluzione, è probabilmente dovuto alla maggiore focalizzazione della Politica di Voto di Fondo Cometa su tematiche di sostenibilità sociale e ambientale, rispetto a quanto generalmente previsto dalle linee guida di altri investitori istituzionali.

Tasso medio approvazione risoluzioni maggiormente contestate da Fondo Cometa - aziende tenute a contribuzione



I medesimi risultati si riscontrano isolando le società del settore Metalmeccanico (“Automotive” e “Capital Goods”), seppure con un più evidente allineamento per quanto riguarda le nomine, e un maggiore disallineamento sulla ratifica degli atti o esonero dalle responsabilità per gli organi societari.

Tasso medio approvazione risoluzioni maggiormente contestate da Fondo Cometa - Settore Metalmeccanico

