

Remunerazione in Italia – Proxy Season 2025

Georgeson

Part of the Computershare Group

Introduzione

Introduzione, note metodologiche e campione

FTSE MIB				
Società		Capitalizzazione (€mld – 06/11/25)	Settore	Data AGM
1	A2A	8,544	Utilities	29-apr-25
2	Amplifon	3,232	Healthcare	23-apr-25
3	Azimut	4,972	Financial Services	30-apr-25
4	Banca Mediolanum	13,224	Banks	16-apr-25
5	Banca MPS	22,894	Banks	17-apr-25
6	Banca Popolare di Sondrio	6,662	Banks	30-apr-25
7	Banco BPM	19,303	Banks	30-apr-25
8	BPER Banca	20,450	Banks	18-apr-25
9	Brunello Cucinelli	5,930	Consumer Products and Services	29-apr-25
10	Buzzi	9,087	Basic Materials	13-mag-25
11	Diasorin	3,325	Healthcare	28-apr-25
12	Enel	89,608	Utilities	22-mag-25
13	Eni	47,563	Energy	14-mag-25
14	Finecobank	12,933	Banks	29-apr-25
15	Generali Assicurazioni	50,228	Insurance	23-apr-25
16	Hera	5,812	Utilities	30-apr-25
17	Interpump Group	4,768	Industrial Goods and Services	29-apr-25
18	Intesa SanPaolo	97,840	Banks	29-apr-25
19	Inwit	8,700	Telecommunications	15-apr-25
20	Italgas	9,421	Utilities	13-mag-25
21	Leonardo	28,649	Aerospace and Defense	26-mag-25
22	Moncler	14,666	Consumer Products and Services	16-apr-25
23	Nexi	4,772	Industrial Goods and Services	30-apr-25
24	Pirelli & Co.	6,152	Automobiles and Parts	12-giu-25
25	Poste Italiane	26,775	Insurance	30-mag-25
26	Prysmian	25,037	Industrial Goods and Services	16-apr-25
27	Recordati	10,361	Healthcare	29-apr-25
28	Saipem	4,306	Energy	8-mag-25
29	Snam	18,396	Energy	14-mag-25
30	Telecom Italia	10,990	Telecommunications	24-giu-25
31	Terna	18,036	Utilities	21-mag-25
32	Unicredit	97,798	Banks	27-mar-25
33	Unipol	13,951	Insurance	29-apr-25

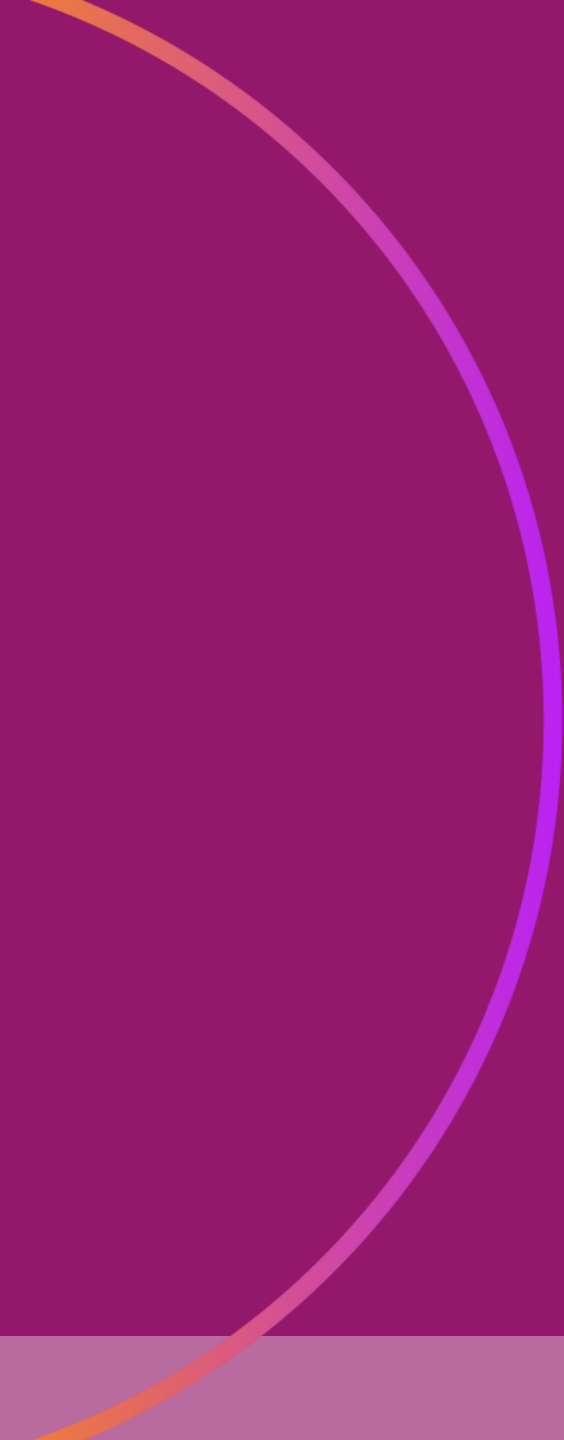
- Il presente studio offre una fotografia della **stagione assembleare 2025** del **FTSE MIB** e del **FTSE Italia Mid Cap** in materia di **remunerazione**, analizzando risultati di voto e pratiche delle **85 società** con sede legale in Italia che hanno già tenuto l'Assemblea annuale degli azionisti nell'anno solare 2025, ed offrendo altresì una disamina della condotta e delle preoccupazioni manifestate da **proxy advisor** ed **investitori istituzionali**.
- Pertanto, con l'espressione "FTSE MIB" o "società del FTSE MIB", "FTSE Italia Mid Cap" o "società del FTSE Italia Mid Cap", si fa riferimento esclusivamente alle **33 società del FTSE MIB** e alle **52 società del FTSE Italia Mid Cap** (nella loro composizione al 31/08/2025) **con sede legale in Italia che hanno già tenuto l'Assemblea annuale degli azionisti nell'anno solare 2025***.
- N.B.** Per quanto riguarda tutte le statistiche relative agli anni precedenti al 2025, l'Assemblea annuale di Mediobanca è presa in considerazione nell'anno solare di riferimento (es. Assemblea di ottobre 2024 è considerata nelle statistiche sul 2024); pertanto, eventuali discrepanze nei dati rispetto alla versione 2024 del report o ad altri documenti pubblicati da Georgeson (in cui l'Assemblea annuale di ottobre di Mediobanca viene considerata parte della proxy season dell'anno solare successivo) sono da attribuire a tale circostanza.

* Con riferimento ai dati 2025 sono pertanto escluse: (i) dal FTSE MIB: Campari, Ferrari, Iveco Group, Stellantis, STMicroelectronics, Tenaris (società di diritto estero) e Mediobanca (società che non ha ancora pubblicato il verbale dell'Assemblea annuale 2025); per quanto riguarda la sezione "ESG e executive remuneration", tuttavia, la politica di remunerazione approvata da Mediobanca nell'Assemblea annuale 2025 è inclusa nell'analisi (salvo diversamente specificato in nota) (ii) dal FTSE Italia Mid Cap: Ariston Holding, Brembo, Cementir Holding, D'Amico e MediaForEurope (società di diritto estero), Danieli e Juventus (società che non hanno ancora pubblicato il verbale dell'Assemblea annuale 2024). Con riferimento alle statistiche 2023 e 2024, inoltre, dal FTSE Italia Mid Cap sono escluse: Ariston Holding, Brembo, Cementir Holding, MediaForEurope, Danieli e Juventus.

Introduzione, note metodologiche e campione

FTSE Italia Mid Cap				
	Società	Capitalizzazione (€mld – 06/11/25)	Settore	Data AGM
1	Acea	4,506	Utilities	28-apr-25
2	Alerion Clean Power	1,089	Utilities	15-apr-25
3	Anima Holding	1,955	Financial Services	31-mar-25
4	Ascopiave	0,677	Utilities	16-apr-25
5	Avio	0,881	Aerospace and Defense	30-apr-25
6	Banca Generali	5,866	Banks	17-apr-25
7	Banca IFIS	1,366	Banks	17-apr-25
8	Banco Desio Brianza	1,032	Banks	17-apr-25
9	BFF Bank	2,071	Financial Services	17-apr-25
10	Caltagirone	1,086	Construction and Materials	29-apr-25
11	Carel Industries	2,441	Construction and Materials	23-apr-25
12	Cembre	1,015	Industrial Goods and Services	29-apr-25
13	CIR	0,590	Industrial Goods and Services	28-apr-25
14	Comer Industries	1,048	Industrial Goods and Services	29-apr-25
15	Credito Emiliano	4,639	Banks	30-apr-25
16	De'Longhi	4,645	Consumer Products and Services	30-apr-25
17	EL.En.	0,874	Healthcare	29-apr-25
18	ENAV	2,411	Industrial Goods and Services	28-mag-25
19	ERG	3,302	Utilities	22-apr-25
20	Ferretti	0,927	Consumer Products and Services	13-mag-25
21	Fincantieri	6,572	Industrial Goods and Services	14-mag-25
22	Garofalo Health Care	0,453	Healthcare	30-apr-25
23	GVS	0,790	Industrial Goods and Services	08-mag-25
24	Intercos	1,095	Consumer Products and Services	16-apr-25
25	Iren	3,269	Utilities	24-apr-25
26	Italmobiliare	1,369	Financial Services	17-apr-25

FTSE Italia Mid Cap				
	Società	Capitalizzazione (€mld – 06/11/25)	Settore	Data AGM
27	Lottomatica	4,946	Consumer Products and Services	30-apr-25
28	LU-VE	0,793	Construction and Materials	18-apr-25
29	Maire	4,257	Construction and Materials	14-apr-25
30	MARR	0,589	Personal Care, Drug and Grocery Stores	28-apr-25
31	Multiply Group	1,674	Financial Services	23-apr-25
32	Mondadori Editore	0,537	Media	16-apr-25
33	Newprinces	0,836	Consumer Defensive	28-apr-25
34	OVS	1,048	Consumer Products and Services	30-mag-25
35	Pharmanutra	0,425	Healthcare	16-apr-25
36	Philogen	0,982	Healthcare	29-apr-25
37	Piaggio & C	0,689	Consumer Products and Services	15-apr-25
38	Rai Way	1,571	Telecommunications	30-apr-25
39	Rcs Mediagroup	0,533	Media	08-mag-25
40	Reply	4,472	Technology	23-apr-25
41	Salvatore Ferragamo	1,223	Consumer Products and Services	16-apr-25
42	Sanlorenzo	1,146	Consumer Products and Services	29-apr-25
43	SeSa	1,228	Technology	27-ago-25
44	SOL	4,405	Chemicals	14-mag-25
45	Tamburi Investment Partners	1,382	Financial Services	29-apr-25
46	Technogym	3,125	Consumer Products and Services	07-mag-25
47	Technoprobe	5,871	Technology	29-apr-25
48	Tinexta	0,679	Financial Services	14-apr-25
49	TXT E-solutions	0,401	Technology	29-apr-25
50	Webuild	3,512	Construction and Materials	16-apr-25
51	WIIT	0,507	Technology	29-apr-25
52	Zignago Vetro	0,680	Industrial Goods and Services	29-apr-25



FTSE MIB

Executive Summary – Key Findings

Quorum assembleari e risultati di voto

Il **quorum medio** nelle 33 assemblee della stagione 2025 si attesta al **72,48%**, in **aumento** di **circa 1,5 p.p.** rispetto al 2024; la percentuale media di capitale votante detenuta dalle **minoranze (36,35%)** supera nuovamente la quota degli **azionisti strategici (36,13%)**;

Il **livello medio di approvazione** di **Politica di remunerazione – Sezione I (87,70%)** e **Relazione sui compensi – Sezione II (88,14%)** risulta in calo rispettivamente di **2,02 p.p.** e **1,45 p.p.** rispetto al 2024;

Avendo riguardo esclusivamente al **voto** degli **investitori istituzionali** rapportato al **quorum minoranze**, il **dissenso** degli investitori continua ad esprimersi **maggiormente** sulla **Politica di remunerazione (consenso medio pari al 71,66%)** piuttosto che sulla **Relazione sui compensi** (approvazione media del **75,66%**); in entrambi i casi si registra tuttavia un **decremento** del livello medio di approvazione rispetto al 2024, di **5,36 p.p.** per la Sezione I e **1,73 p.p.** per la Sezione II;

Anche il **consenso medio** sui **Piani di incentivazione** sottoposti al voto nella stagione assembleare 2025, pari al **93,51%**, risulta in **discesa** di **circa 1,5 p.p.** rispetto al 2024; il **supporto medio** delle **minoranze** è pari all'**83,33%**, a sua volta in calo rispetto al 2024 (**-2,3 p.p.**).

Proxy advisor e criticità del mercato

I due proxy advisor hanno espresso lo stesso numero di **raccomandazioni** favorevoli sulle **politiche di remunerazione**, dove si registra un **aumento** di **raccomandazioni contrarie** di **ISS (32% vs 22% nel 2024)**, più contenuto nel caso di **Glass Lewis (32% vs 28% nel 2024)**; lieve aumento delle raccomandazioni contrarie anche nelle **relazioni sui compensi** (29% del totale per ISS, 38% per Glass Lewis), mentre sui **piani di incentivazione** si registrano due trend opposti: **più rigido ISS** con il 26% di raccomandazioni negative (vs 19% nel 2024), mentre per **Glass Lewis aumentano** le **raccomandazioni positive** (87% vs 81% nel 2024);

Le **criticità** rilevate più **frequentemente** dai proxy advisor riguardano:

- › Nelle **politiche di remunerazione**: la possibilità di erogare **bonus discrezionali**, la possibilità di corrispondere **severance superiori alle 24 mensilità di remunerazione** e l'**ampiezza della clausola di deroga**;
- › Nelle **relazioni sui compensi**: la mancata **disclosure ex-post dei target** di performance della remunerazione variabile, l'eccessivo **quantum della remunerazione** totale corrisposta e il pagamento di **bonus discrezionali**;
- › Nei **piani di incentivazione**: la mancata **disclosure ex-ante dei target** di performance, l'eccessivo **quantum del massimo incentivo** potenzialmente erogabile e gli **ampi poteri discrezionali del CdA/Comitato** nella modifica dei termini del piano.

Executive Summary – Key Findings

Allineamento proxy advisor – investitori

I risultati del nostro studio sull'**allineamento** fra **raccomandazioni** dei proxy advisor **ISS e Glass Lewis** e **voto** degli **investitori istituzionali** sulle delibere di remunerazione, condotta su un **campione di 30 investitori** fra i più rilevanti a livello globale, rivelano, in media, **percentuali di matching più elevate** rispetto alle raccomandazioni di **ISS**;

Rispetto alle **politiche di remunerazione**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni di **ISS** è pari all'**81%** del totale, rispetto al **77%** di **Glass Lewis**. Con riguardo alle **relazioni sui compensi**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni di **ISS** è pari all'**84%** del totale, rispetto al **74%** di **Glass Lewis**; in merito ai **piani di incentivazione**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni dei due proxy advisor è simile: **93%** per **ISS** e **92%** per **Glass Lewis**;

Gli investitori del campione con le **percentuali maggiori di voti contrari** risultano **Allianz Global Investors** e **DWS** sulle **politiche di remunerazione** (76% dei voti totali sull'item), e Aviva Investors su **relazioni sui compensi** (77% dei voti) e **piani di incentivazione** (34% dei voti).

ESG e executive remuneration

Anche nel **2025** le politiche di remunerazione di **tutte le emittenti del FTSE MIB** **includono criteri ESG** (ivi inclusi eventuali gate di accesso, (de)moltiplicatori, fattori correttivi e qualsiasi altra condizione di performance) in uno dei piani di incentivazione: nel **17,6%** dei casi i criteri ESG vengono inclusi solo negli **MBO**, mentre nell'**82,4%** delle politiche sono presenti metriche ESG in **entrambi i piani di incentivazione**; il **100%** degli **MBO 2025** e l'**85%** degli **LTI 2025** include **metriche ESG**, con un **peso medio** aggregato del **19,2%** e del **18,1%**, rispettivamente;

Con riguardo alla tipologia di metriche ESG utilizzate, negli **MBO** **prevalgono** criteri di performance legati all'offerta di **prodotti “green”** (inclusi, nel caso delle banche, finanziamenti concessi e/o AUM), all'**Health & Safety** o a iniziative di **employee engagement e formazione aziendale**; negli **LTI** primeggiano obiettivi di **diversità e inclusione** e di **riduzione delle emissioni** di gas serra;

Agenda

FTSE MIB

1

Quorum assembleari e risultati di voto

2

Proxy advisor e criticità del mercato

3

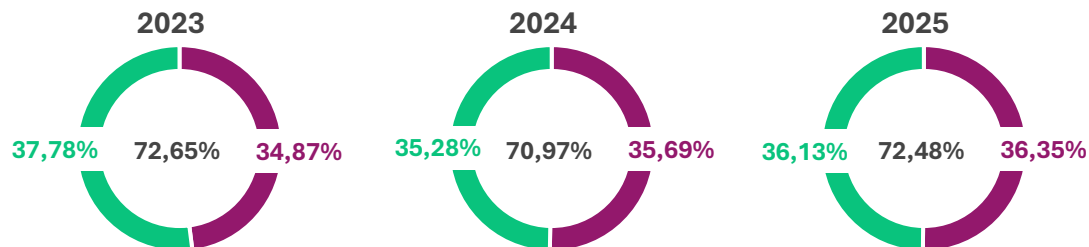
Allineamento proxy advisor – investitori

4

ESG & executive remuneration

Quorum assembleari

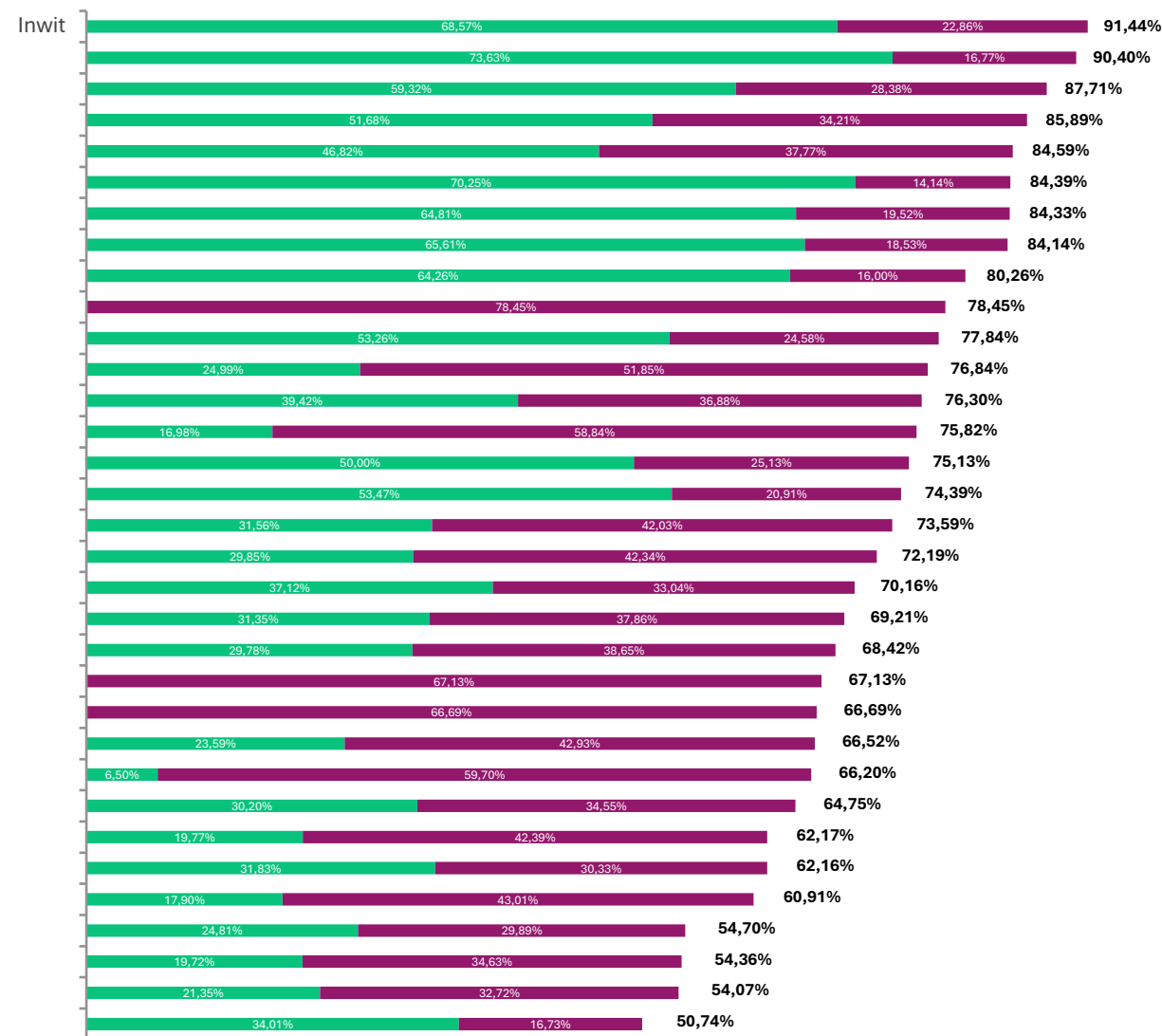
Quorum medio



- Nel grafico a destra sono presenti i valori del **quorum votante** delle società del MIB registrate nella stagione assembleare 2025, mentre nei grafici in alto si riporta il valore medio del quorum nelle ultime 3 stagioni assembleari. In entrambi i casi, si rappresenta altresì la ripartizione del quorum fra **azionisti strategici e minoranze**. Le percentuali fanno riferimento ai risultati assembleari registrati per la seconda sezione della Relazione sulla Remunerazione.
- La partecipazione **media** delle 33 società analizzate è stata pari al **73,48%**, con il **miglior dato** registrato da **Inwit** (quorum dei votanti pari al 91,44%). La quota **media** degli **azionisti di minoranza** si attesta al **36,35%**, nuovamente superiore alla partecipazione media degli **azionisti strategici**, pari al **36,13%**.
- Torna ad aumentare**, dunque, il quorum assembleare medio, con un incremento di circa 1,5 p.p. rispetto al 2024. In aumento rispetto al 2024 la **quota media** di **capitale votante** tanto degli azionisti strategici (+0,85 p.p.) quanto degli investitori istituzionali (+0,66 p.p.).
- Gli **investitori istituzionali** quindi continuano ad esprimere la **maggioranza del capitale votante**, sebbene il divario rispetto agli azionisti di controllo (0,22 p.p.) si sia ridotto rispetto al 2024.

■ Azionista strategico ■ Minoranze

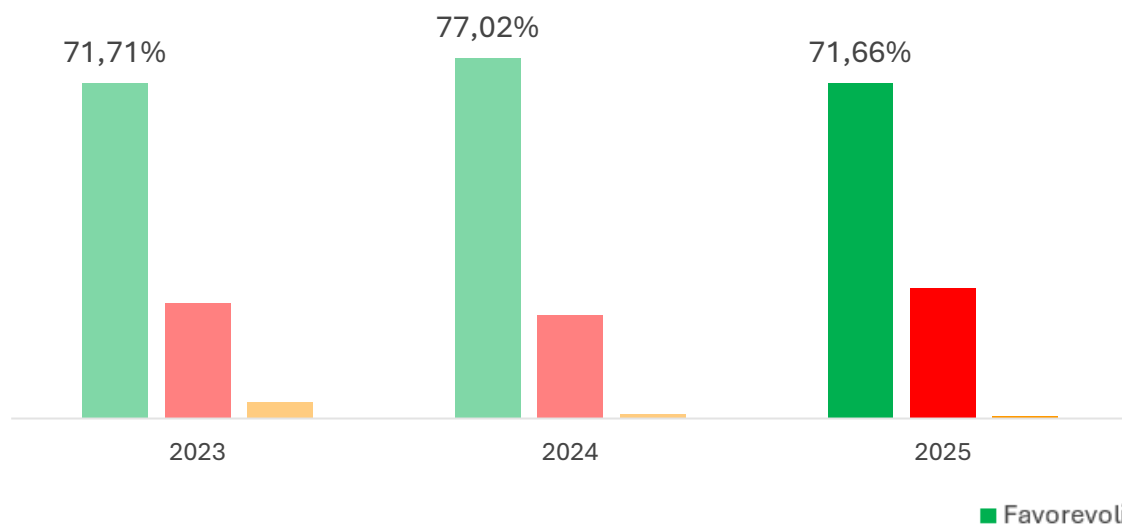
Quorum 2025



Risultati del voto delle minoranze – Evoluzione Sezione I e II

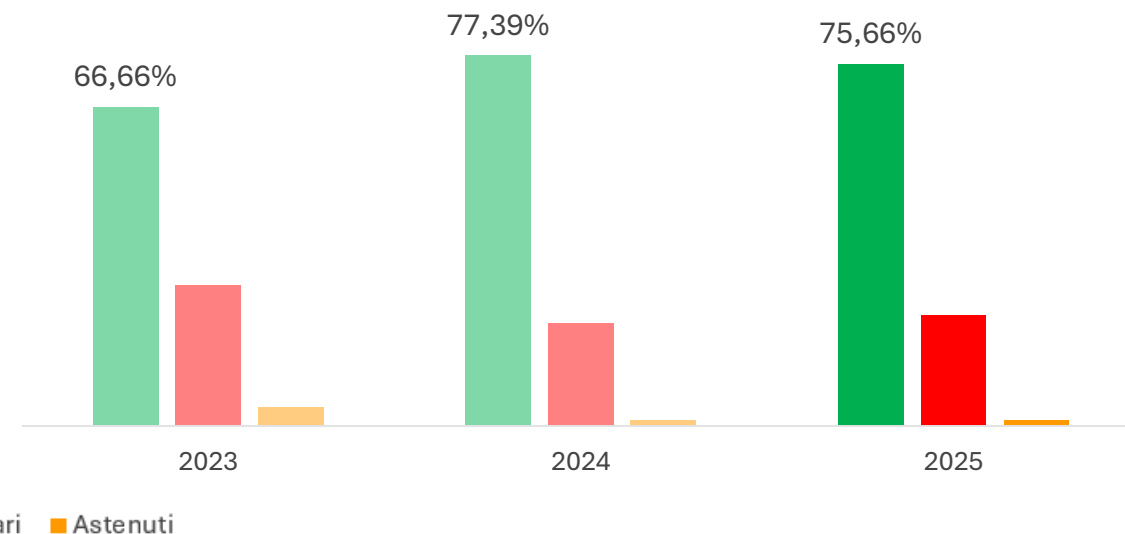
Sezione I – Politica di remunerazione

(Evoluzione 2023 – 2025)



Sezione II – Relazione sui compensi

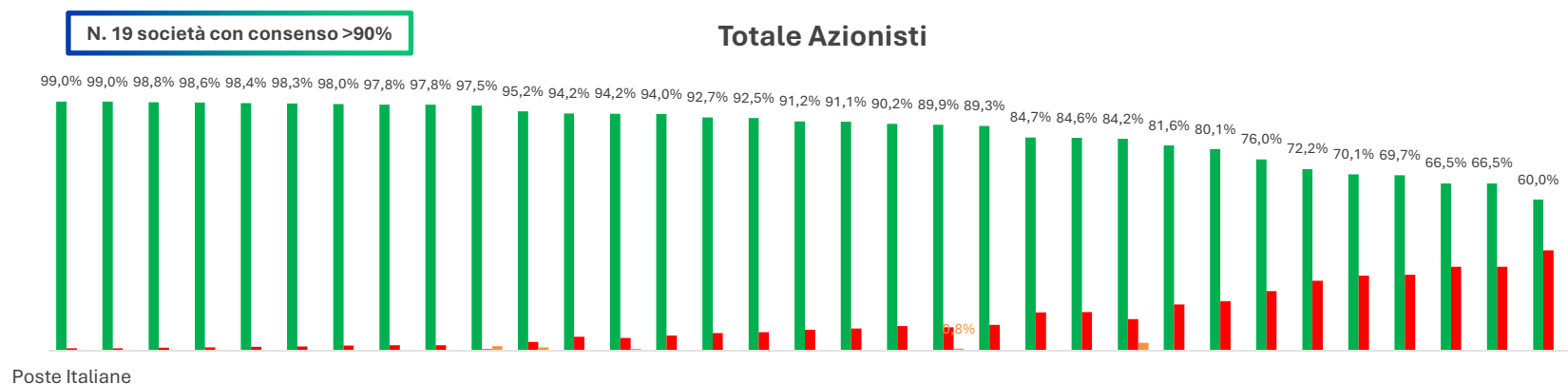
(Evoluzione 2023 – 2025)



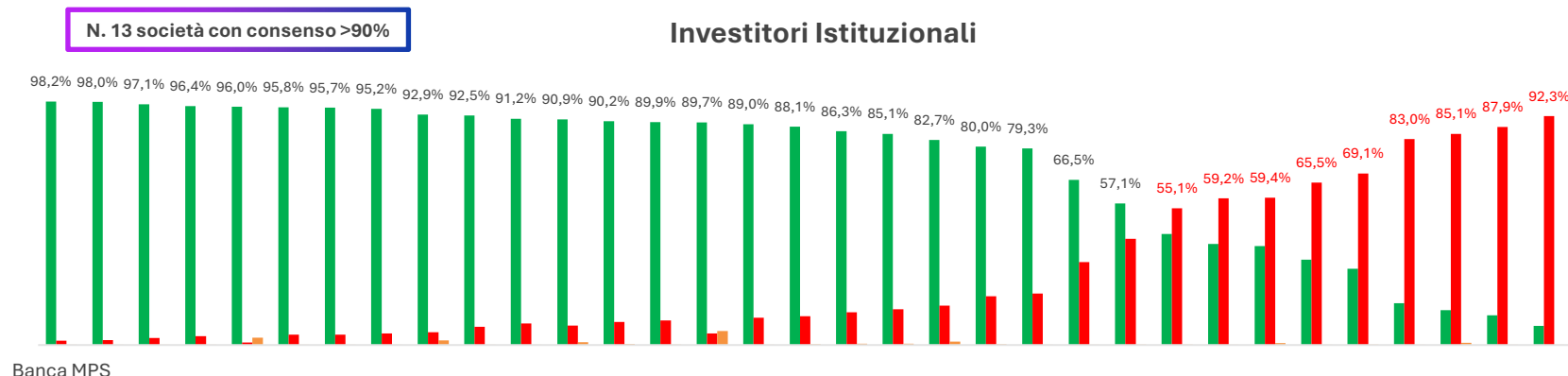
- › Nel voto vincolante sulle **politiche di remunerazione** (Sezione I), si registra una **riduzione (-5,4 p.p.)** del **supporto** medio delle **minoranze**, tornato sui livelli del 2023.
- › In leggero calo il **consenso** medio degli **investitori istituzionali** anche nel caso delle **relazioni sui compensi corrisposti**, che **si riduce di 1,7 p.p.** rispetto allo scorso anno ma resta nettamente superiore al supporto medio del 2023.
- › **Per la terza volta** dall'introduzione del voto sulla Relazione sui compensi corrisposti e come nel 2024, nella stagione assembleare 2025 in media le **minoranze** hanno espresso un **dissenso maggiore** nel **voto vincolante** sulla **Sezione I** piuttosto che nel voto consultivo sulla Sezione II.

Risultati di voto – Politica di remunerazione Sezione I

- > Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** delle 33 società che hanno sottoposto la **Politica di remunerazione** (Sezione I) al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- > Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **vantanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- > Rispetto al **totale** degli **azionisti**, **Poste Italiane** risulta essere la società con il livello di **consenso più elevato**, mentre con riguardo esclusivamente al voto delle **minoranze**, è **Banca MPS** ad aver ottenuto il **supporto maggiore**.



- > **Consenso medio dell'87,70%** (vs 89,72% nel 2024)
- > 14 società su 33 (42%) con un consenso <90%
- > Le 19 società con un consenso >90% hanno tutte ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS

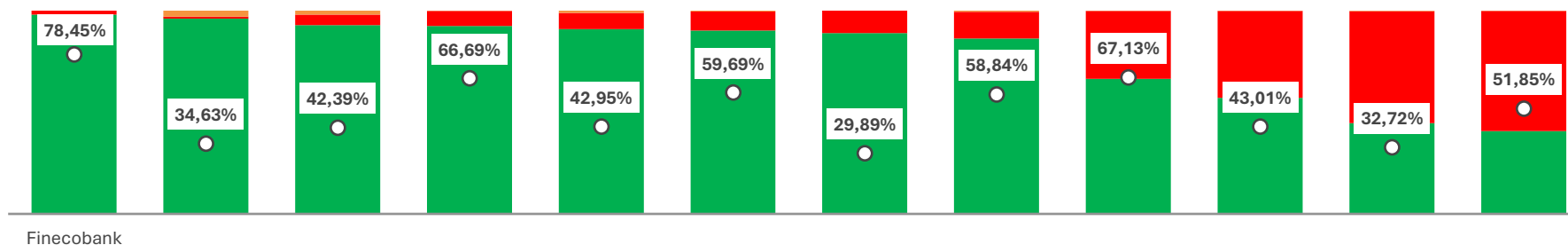


- > **Consenso medio del 71,66%** (vs 77,02% nel 2024)
- > 20 società su 33 (61%) con un consenso <90%

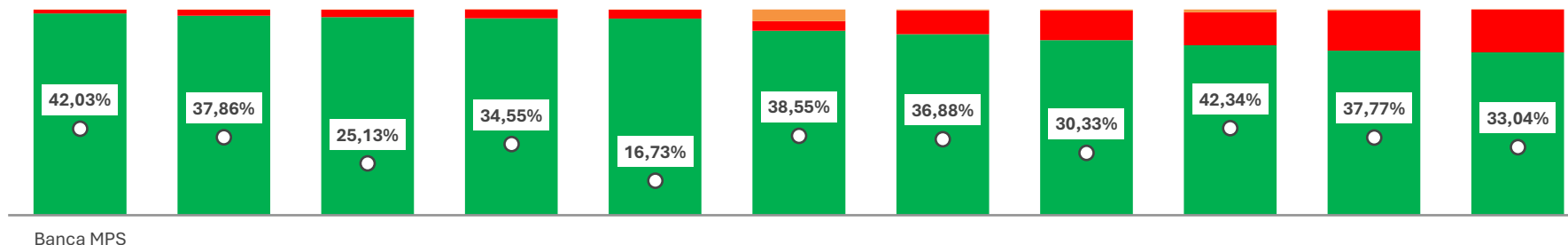
Peso azionista strategico vs risultati di voto e quorum minoranze

Sezione I – Politica di remunerazione

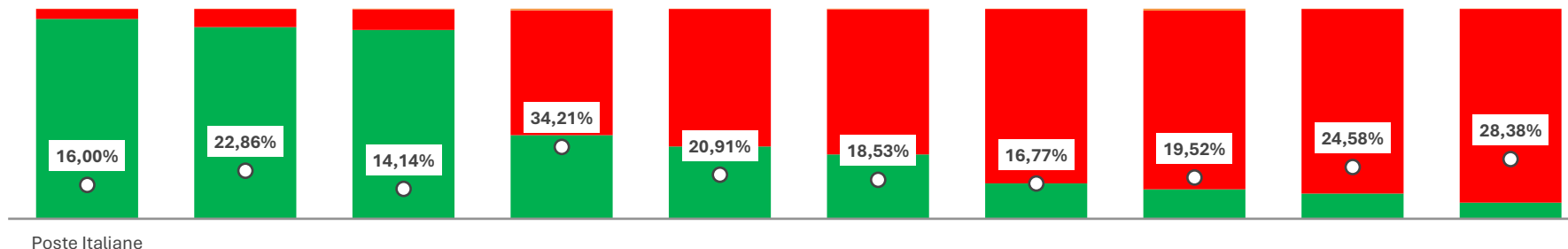
Peso dell'azionista strategico < 25% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico tra 25% e 50% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico > 50% del capitale sociale

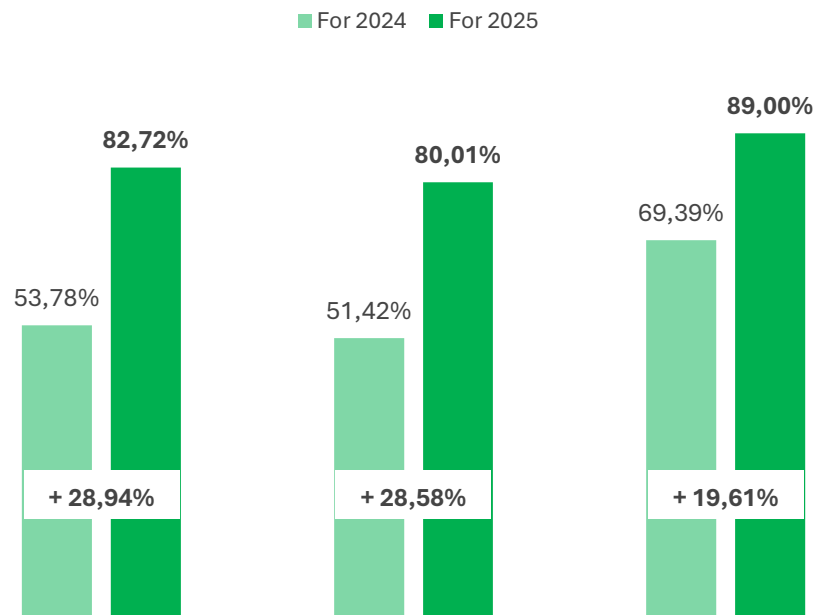


Nei grafici si riportano i valori del **quorum minoranze** (etichetta in bianco) e i **risultati del voto** dei soli **investitori istituzionali** (istogramma) per le 33 società che hanno sottoposto la **Politica di remunerazione** (Sezione I) al voto dell'Assemblea 2025, suddivise in **tre cluster**:

- 1 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali inferiore al 25% del capitale sociale
- 2 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali compreso fra il 25% e il 50% del capitale sociale
- 3 emittenti con peso dell'azionista strategico/patti parasociali superiore al 50% del capitale sociale.

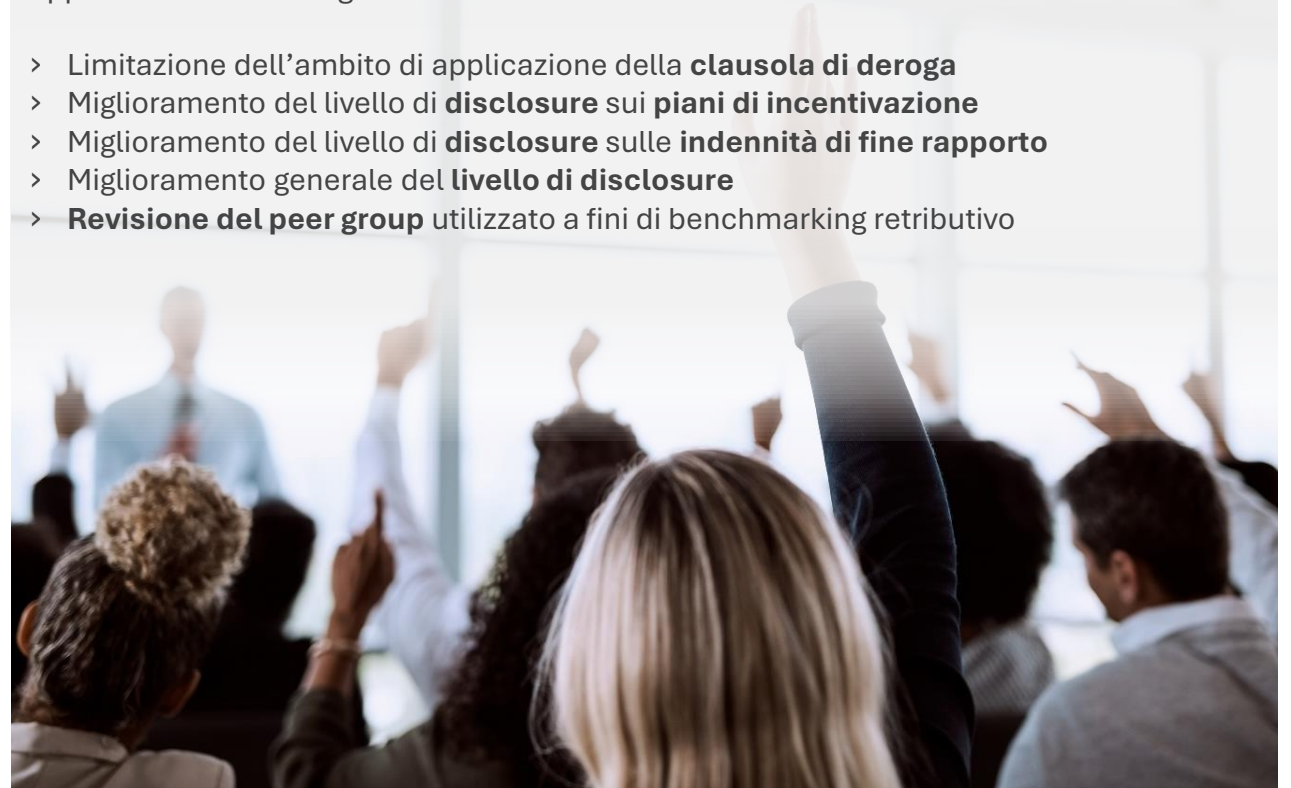
Top 3 – Δ voti favorevoli investitori istituzionali

Sezione I – Politica di remunerazione



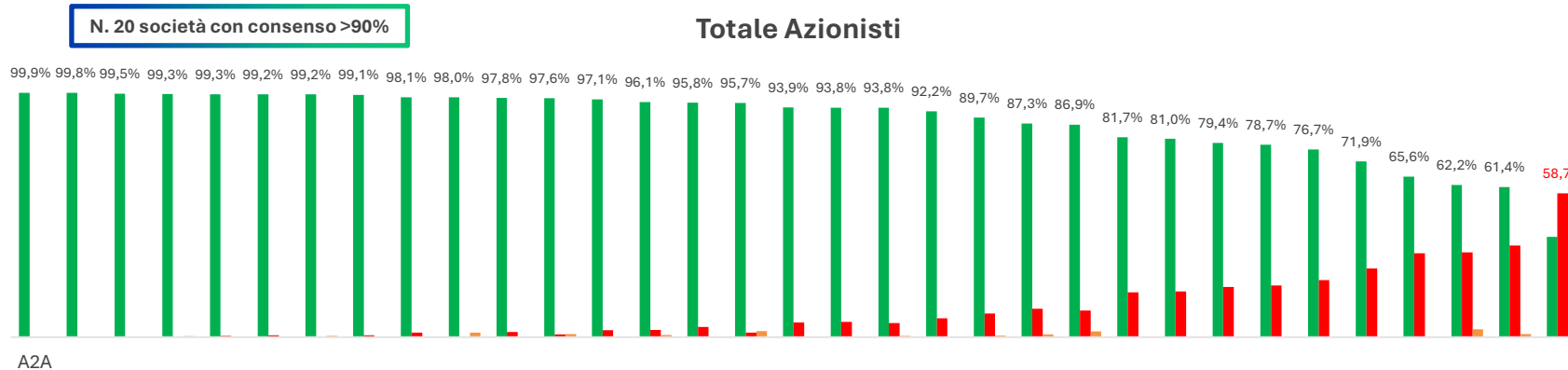
Il grafico rappresenta i **risultati del voto degli investitori istituzionali** sulle **politiche di remunerazione 2024 e 2025** delle **3 società** che hanno **maggiormente migliorato** il livello di consenso delle **minoranze**. Fra le motivazioni a supporto dei superiori livelli di approvazione si rinvencono:

- > Limitazione dell'ambito di applicazione della **clausola di deroga**
- > Miglioramento del livello di **disclosure** sui **piani di incentivazione**
- > Miglioramento del livello di **disclosure** sulle **indennità di fine rapporto**
- > Miglioramento generale del **livello di disclosure**
- > **Revisione del peer group** utilizzato a fini di benchmarking retributivo

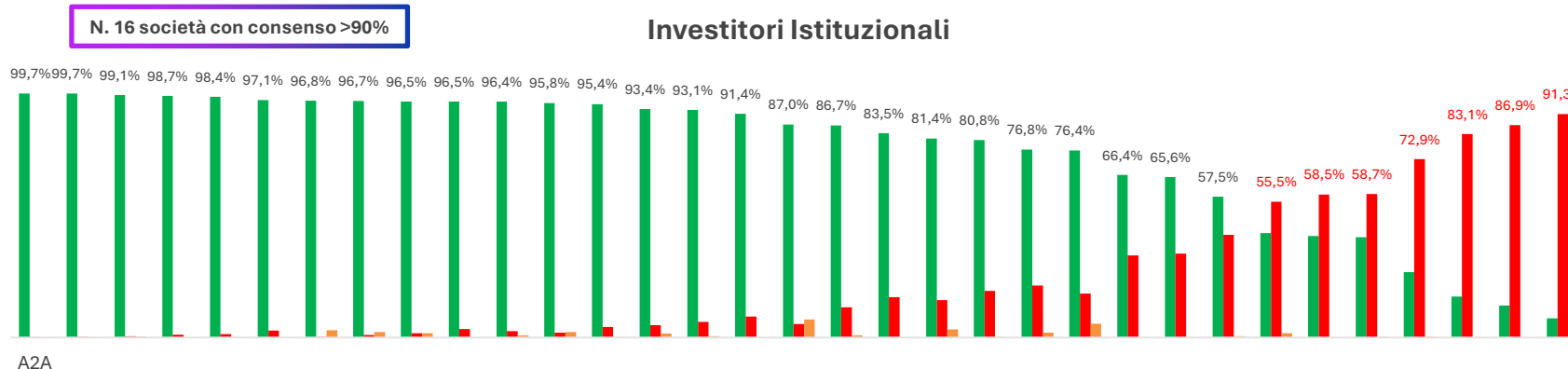


Risultati di voto – Relazione sui compensi Sezione II

- > Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** delle 33 società che hanno sottoposto la **Relazione sui compensi** (Sezione II) al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- > Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **vantanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- > Sia rispetto al **totale** degli **azionisti** che in relazione al solo voto delle **minoranze**, **A2A** risulta essere la società con il livello di **consenso più elevato**.



- > **Consenso medio dell'88,14%** (vs 89,59% nel 2024)
- > 13 società su 33 (39%) con un consenso <90%
- > Le 20 società con un consenso >90% hanno tutte ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS

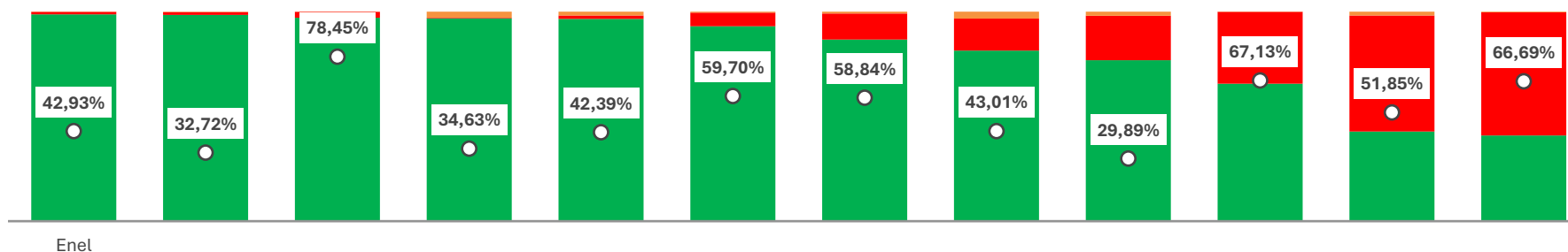


- > **Consenso medio del 75,66%** (vs 77,39% nel 2024)
- > 17 società su 33 (51,5%) con un consenso <90%

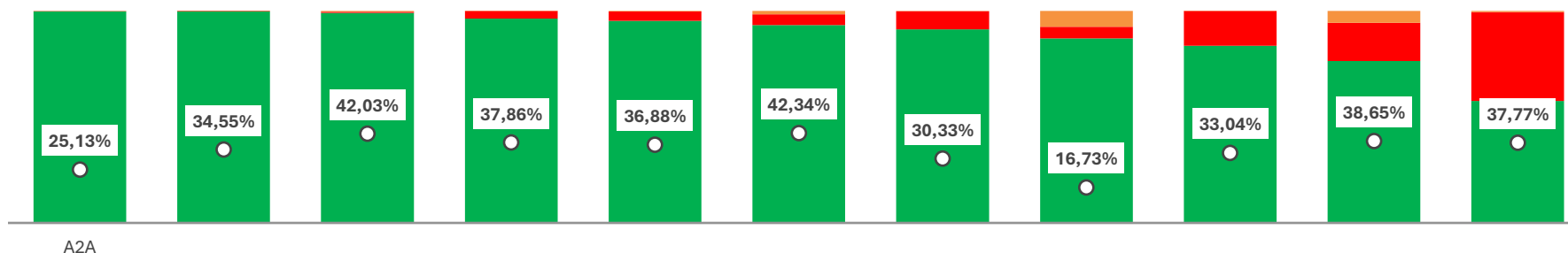
Peso azionista strategico vs risultati di voto e quorum minoranze

Sezione II – Relazione sui compensi

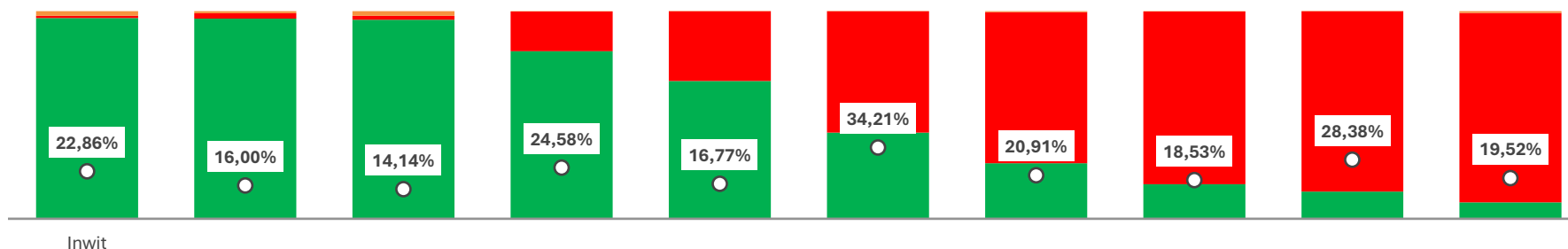
Peso dell'azionista strategico < 25% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico tra 25% e 50% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico > 50% del capitale sociale

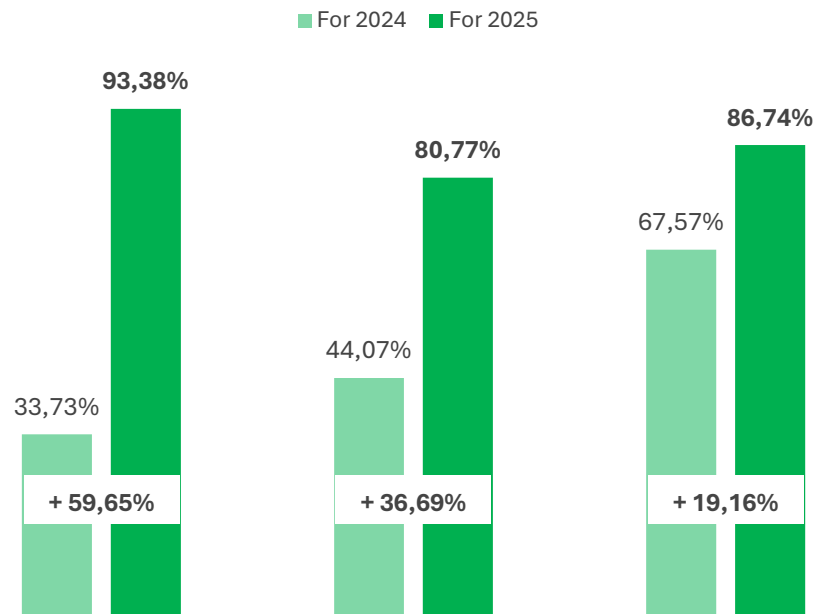


Nei grafici si riportano i valori del **quorum minoranze** (etichetta in bianco) e i **risultati del voto** dei soli **investitori istituzionali** (istogramma) per le 33 società che hanno sottoposto la **Relazione sui compensi** (Sezione II) al voto dell'Assemblea 2025, suddivise in **tre cluster**:

- 1 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali inferiore al 25% del capitale sociale
- 2 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali compreso fra il 25% e il 50% del capitale sociale
- 3 emittenti con peso dell'azionista strategico/patti parasociali superiore al 50% del capitale sociale.

Top 3 – Δ voti favorevoli investitori istituzionali

Sezione II – Relazione sui compensi



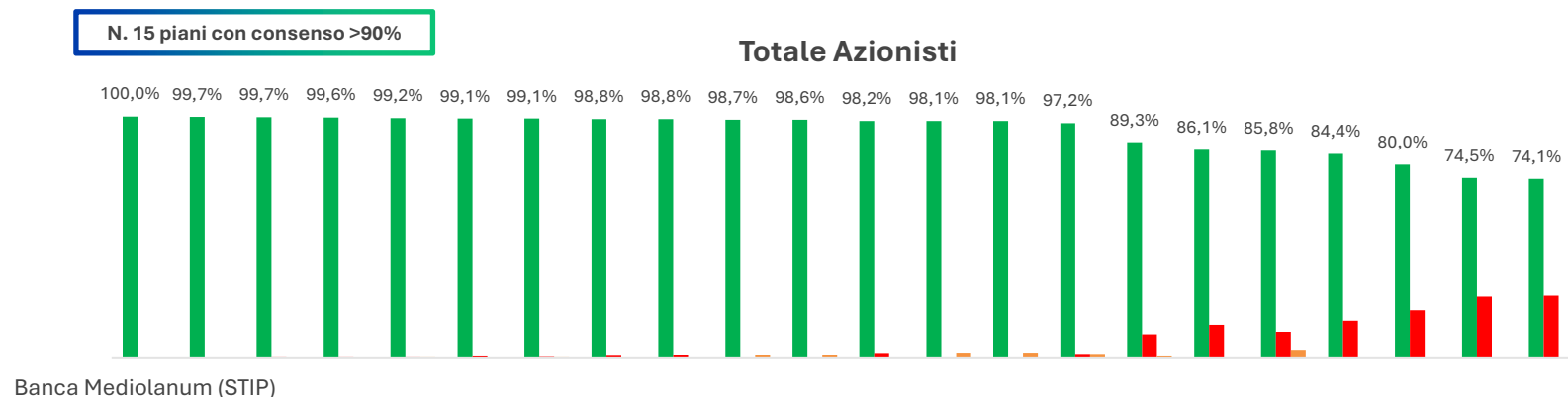
Il grafico rappresenta i **risultati del voto degli investitori istituzionali** sulle **relazione sui compensi 2024 e 2025** delle **3 società** che hanno **maggiormente migliorato** il livello di consenso delle **minoranze**. Fra le motivazioni a supporto dei superiori livelli di approvazione si rinvencono:

- > Miglioramento generale del **livello di disclosure**
- > **Assenza delle cospicue indennità di fine rapporto** erogate nel 2024
- > **Assenza degli incrementi retributivi** registrati nel 2024
- > **Assenza del disallineamento pay-4-performance** rilevato nel 2024

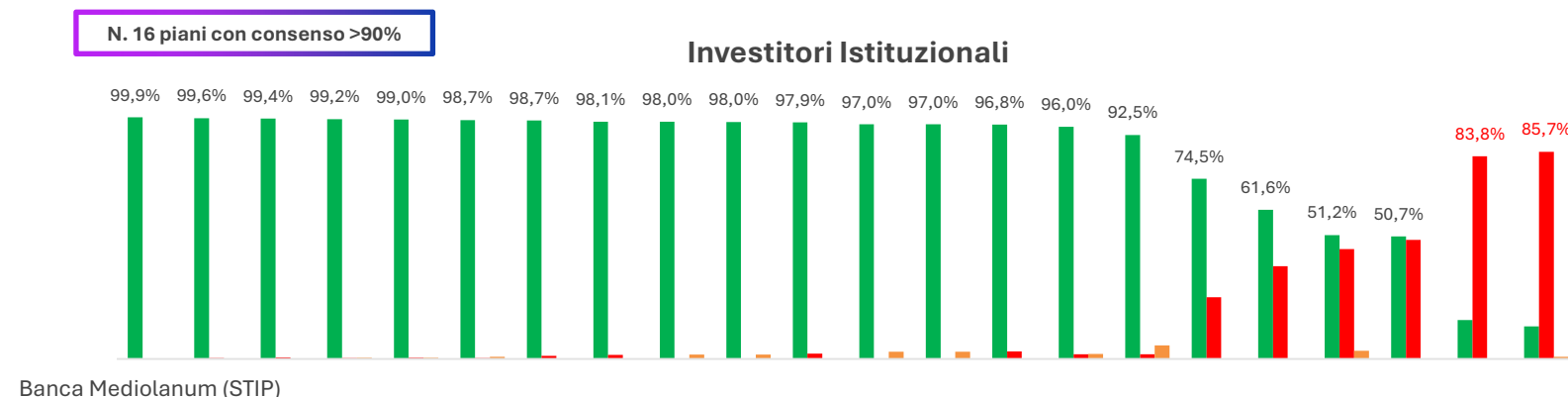


Risultati di voto – Piani di incentivazione

- > Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** dei **22 Piani di incentivazione** sottoposti al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- > Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **vantanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- > Sia rispetto al **totale** degli **azionisti** che in relazione al solo voto delle **minoranze**, il **piano di incentivazione a breve termine (STIP)** di **Banca Mediolanum** risulta aver ricevuto il livello di **consenso più elevato**.



- > **Consenso medio del 93,51%** (vs 94,97% nel 2024)
- > 7 piani su 22 (32%) con un consenso <90%
- > I 15 piani con un consenso >90% hanno tutti ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS



- > **Consenso medio dell'83,33%** (vs 85,67% nel 2024)
- > 6 piani su 22 (27%) con un consenso <90%

Agenda

FTSE MIB

1

Quorum assembleari e risultati di voto

2

Proxy advisor e criticità del mercato

3

Allineamento proxy advisor – investitori

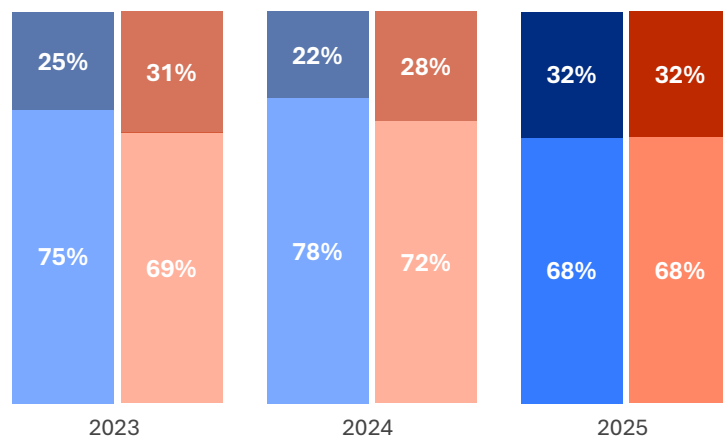
4

ESG & executive remuneration

Raccomandazioni dei proxy advisor – Evoluzione triennale

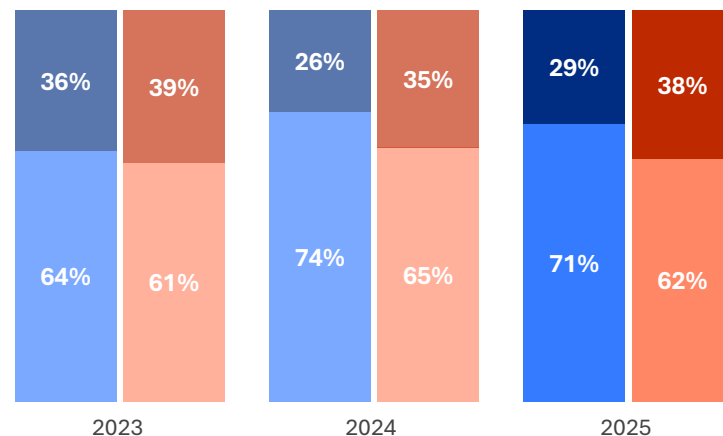
Sezione I – Politica di remunerazione

(Evoluzione 2023 – 2025)



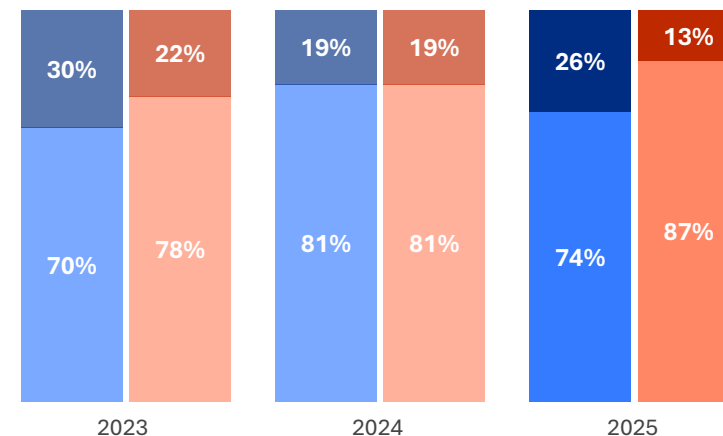
Sezione II – Relazione sui compensi

(Evoluzione 2023 – 2025)



Piani di incentivazione

(Evoluzione 2023 – 2025)



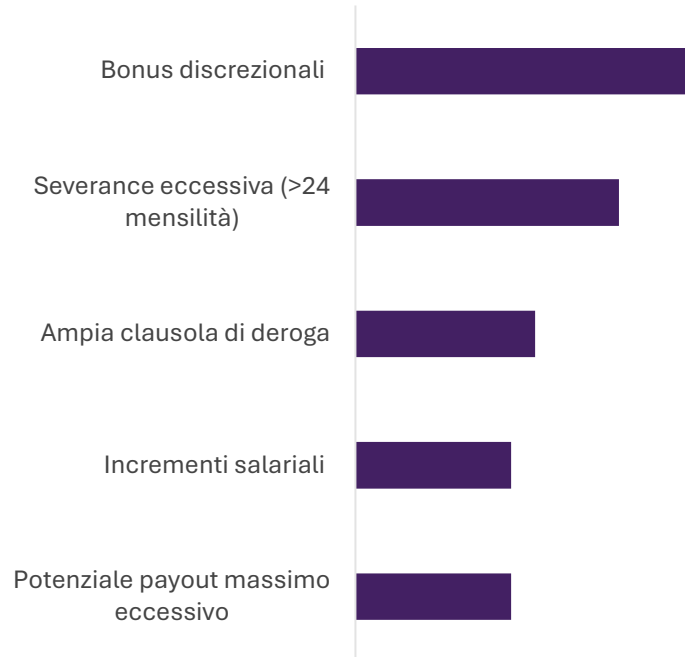
■ ISS For ■ ISS Against ■ Glass Lewis For ■ Glass Lewis Against

- Per quanto riguarda le raccomandazioni sulle **politiche di remunerazione**, si registra un notevole **calo delle raccomandazioni favorevoli di ISS**, più contenuto nel caso di **Glass Lewis**; i due proxy advisor hanno espresso lo stesso numero di raccomandazioni contrarie sulla Sezione I.
- In leggero **ribasso** anche le **raccomandazioni favorevoli** sulle **relazioni sui compensi corrisposti** (Sezione II), dove ISS si conferma come proxy advisor più severo.
- Il generale aumento delle raccomandazioni contrarie dei due proxy advisor, e in particolare di ISS sulla Sezione I, si riflette nella riduzione del **livello medio di approvazione** di politiche di remunerazione (71,7% vs 77,0% nel 2024) e relazioni sui compensi (75,7% vs 77,4% nel 2024) da parte degli **investitori istituzionali**.
- Sui **piani di incentivazione**, dopo il pareggio del 2024, **Glass Lewis** è nuovamente il proxy advisor più rigido visto l'**aumento delle raccomandazioni negative**, trend opposto per **ISS** per cui si registra invece un **aumento delle raccomandazioni positive**.

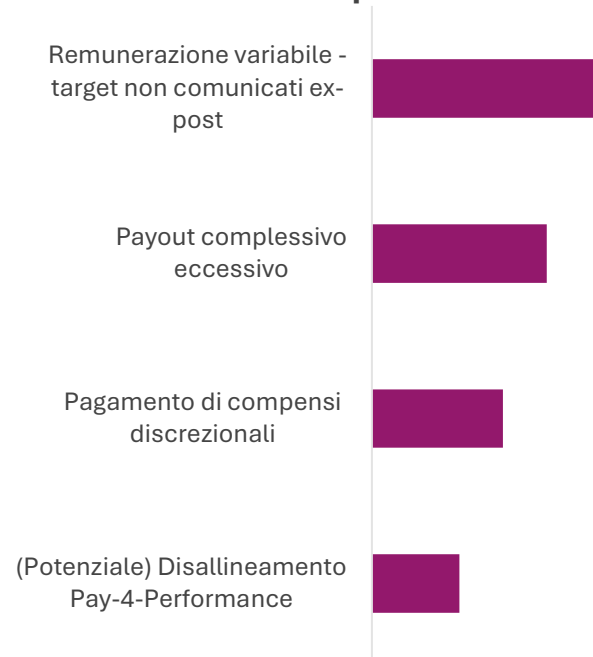
Principali criticità rilevate dai proxy advisor

Nei grafici sottostanti sono riportate le cinque **criticità** che i due principali **proxy advisor ISS e Glass Lewis** hanno rilevato più **frequentemente** sulle delibere di remunerazione (**politiche di remunerazione, relazioni sui compensi e piani di incentivazione**) nella stagione assembleare 2025 del FTSE MIB.

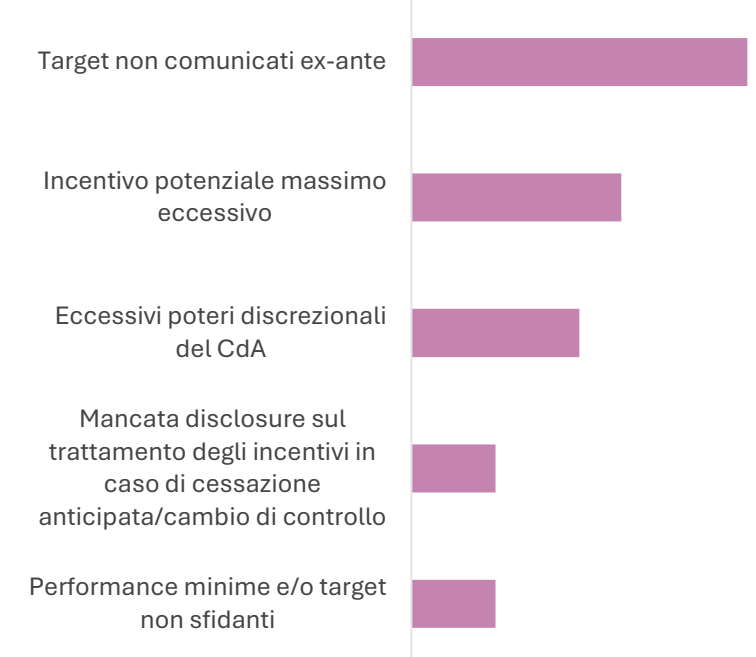
Sezione I – Politica di remunerazione



Sezione II – Relazione sui compensi



Piani di incentivazione



Agenda

FTSE MIB

1

Quorum assembleari e risultati di voto

2

Proxy advisor e criticità del mercato

3

Allineamento proxy advisor – investitori

4

ESG & executive remuneration

Allineamento Proxy Advisor – Investitori

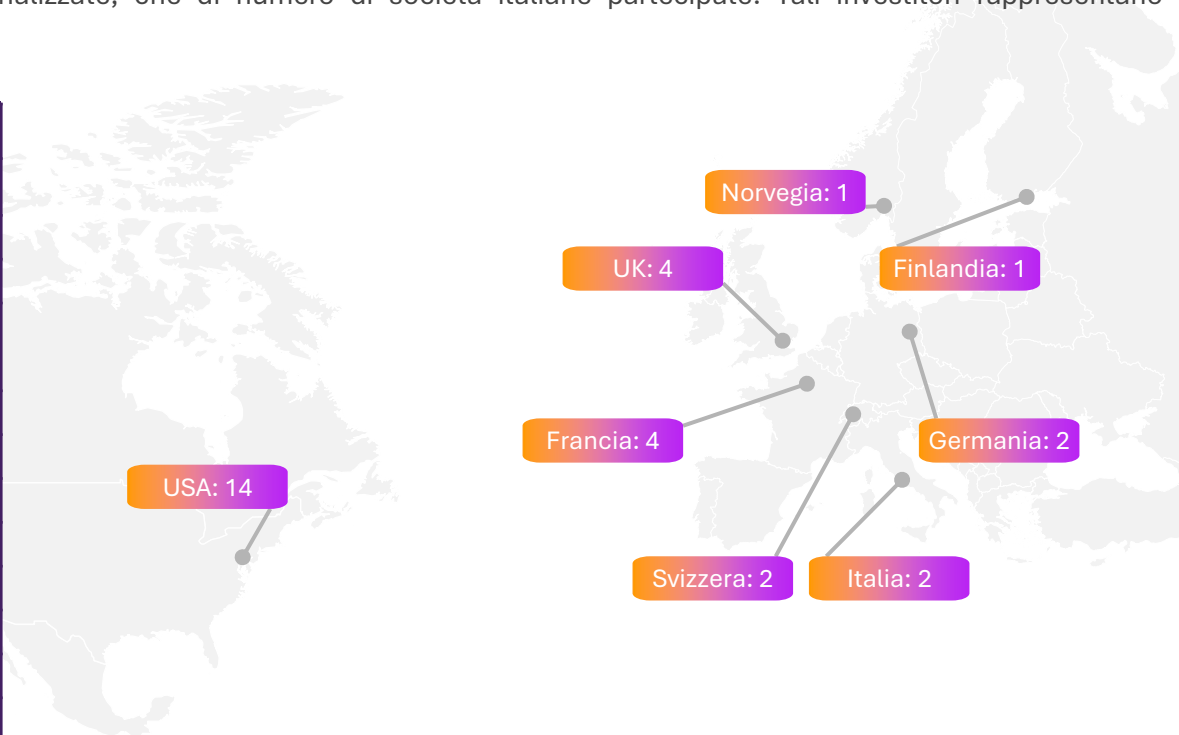
Campione

Sono stati messi a confronto i voti espressi da 30 investitori istituzionali nelle assemblee annuali delle società incluse nell'indice FTSE MIB, con le raccomandazioni emesse dai proxy advisor ISS e Glass Lewis¹.

In particolare, il campione di società è formato dagli emittenti inclusi nell'indice FTSE MIB, con sede in Italia. Al fine di condurre la seguente analisi, sono stati analizzati i dati relativi alle Assemblee annuali di approvazione del bilancio tenute dal 1° gennaio al 30 settembre 2025, per un totale di più di 330 delibere in 33 società.

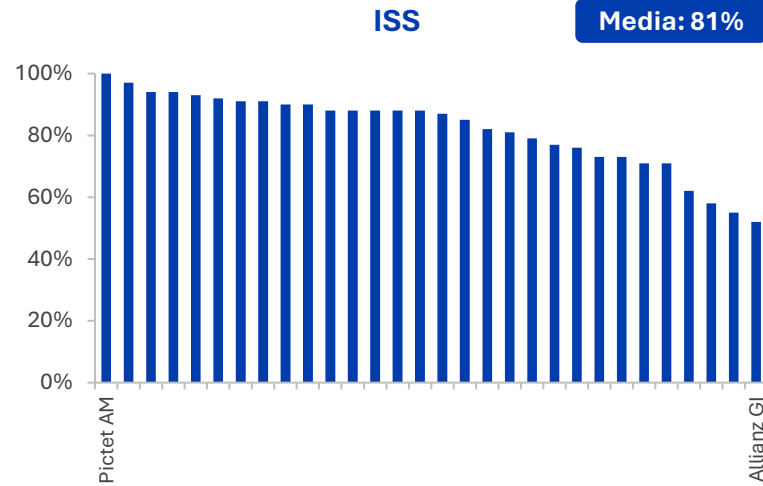
Con riferimento invece al campione di investitori analizzato nel presente documento, sono stati raccolti i voti di 30 asset manager tra i più rilevanti a livello internazionale e tra i più attivi nel mercato italiano in termini sia di quota di capitale mediamente detenuta nelle società analizzate, che di numero di società italiane partecipate. Tali investitori rappresentano complessivamente più di US\$ 59.560 miliardi in assets under management.

Investitori istituzionali – Campione	
1 Allianz Global Investors	16 Invesco Advisers
2 Amundi Asset Management	17 JP Morgan Asset Management
3 Aviva Investors Global Services	18 LBP Asset Management
4 AXA Investment Managers	19 Legal & General Investment Management
5 Azimut Capital Management SGR	20 MFS Investment Management
6 BlackRock, Inc.	21 Nordea Funds
7 BNP Paribas Asset Management	22 Norges Bank Investment Management
8 California Public Employees' Retirement System	23 Northern Trust Investments
9 California State Teachers Retirement System	24 Nuveen
10 Dimensional Fund Advisors	25 Pictet Asset Management
11 DWS Investment	26 Schroders Investment Management
12 Eurizon Capital SGR	27 State Street Investment Management
13 Florida State Board of Administration	28 T. Rowe Price Asset Management
14 Goldman Sachs Asset Management	29 The Vanguard Group
15 HSBC Global Asset Management	30 UBS Asset Management

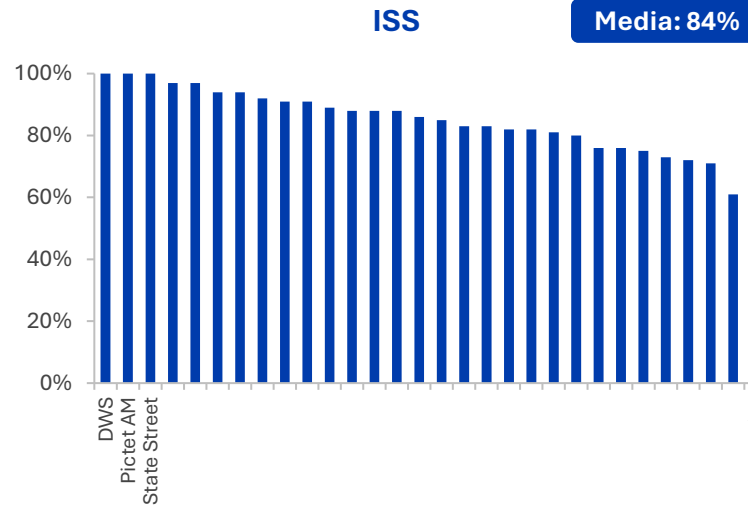


Allineamento Proxy Advisor – Investitori

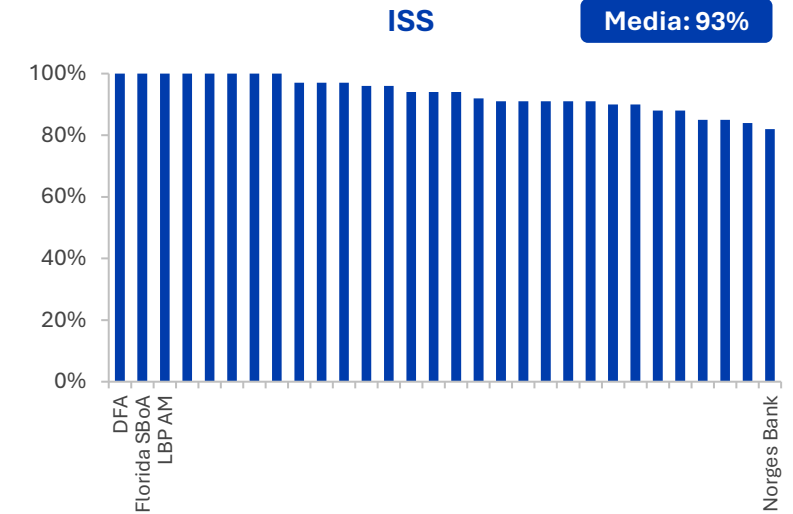
Politica di remunerazione



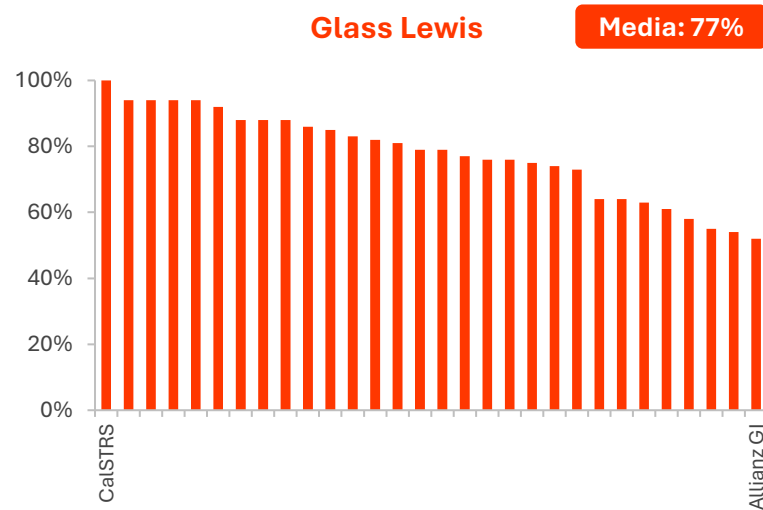
Relazione sui compensi



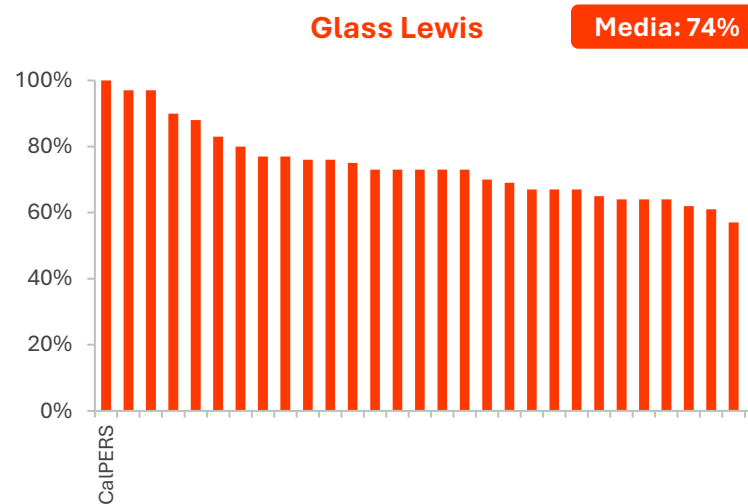
Piani di incentivazione



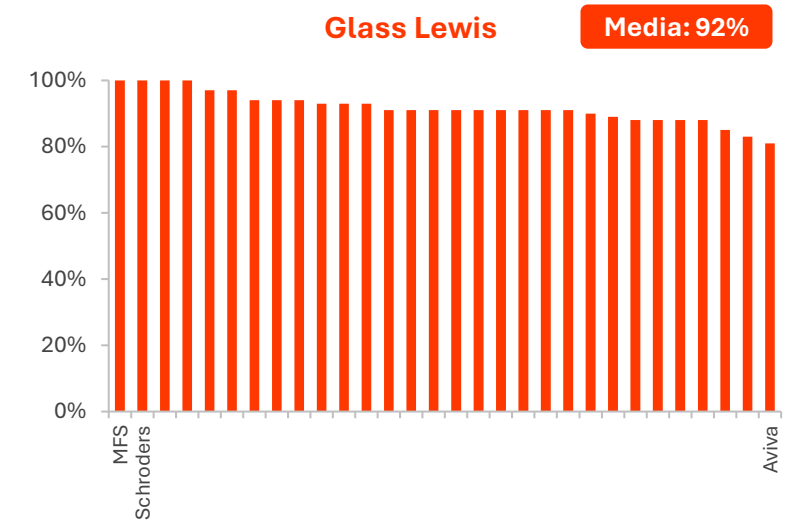
Glass Lewis



Glass Lewis



Glass Lewis



Allineamento Proxy Advisor – Investitori

Maggiore percentuale di voti contrari

Politica di remunerazione



76%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, DWS Investments ed Allianz Global Investors hanno espresso il maggior numero di voti contrari sulle politiche di remunerazione 2025 rispetto al numero totale di politiche votate (entrambi 25 proposte su 33).

Relazione sui compensi



77%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, Aviva Investors ha espresso il maggior numero di voti contrari sulle relazioni sui compensi corrisposti nel 2024 rispetto al numero totale di relazioni votate (24 proposte su 31).

Piani di incentivazione



34%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, Aviva Investors ha espresso il maggior numero di voti contrari sui piani di incentivazione 2025 rispetto al numero totale di piani votati (11 proposte su 32).

Agenda

FTSE MIB

1

Quorum assembleari e risultati di voto

2

Proxy advisor e criticità del mercato

3

Allineamento proxy advisor – investitori

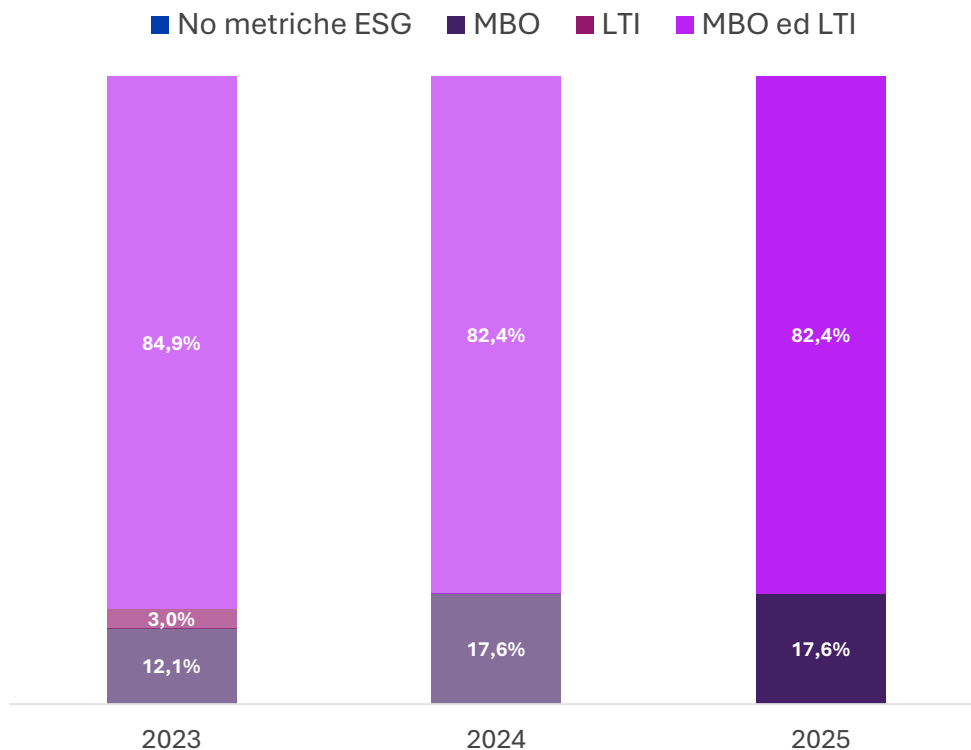
4

ESG & executive remuneration

Criteri ESG nei piani di incentivazione – Emittenti

- > Nelle slide che seguono si presentano alcuni risultati relativi all'inclusione di **criteri di performance ESG nei piani di incentivazione** delle società del FTSE MIB nell'ultimo triennio. Tutti i dati riportati si riferiscono alle **politiche di remunerazione** vigenti nell'anno di riferimento ed applicabili all'AD/DG.
- > Come nei precedenti due anni, le politiche di remunerazione per il 2025 di **tutti gli emittenti del FTSE MIB includono criteri ESG** (ivi inclusi eventuali gate di accesso, (de)moltiplicatori, fattori correttivi e qualsiasi altra condizione di performance) in uno dei piani di incentivazione.
- > Nel grafico a sinistra le percentuali sono espresse rispetto al **totale delle società** italiane del FTSE MIB, mentre a destra si presenta la **percentuale di emittenti** che prevedono criteri ESG (come sopra definiti) negli **MBO** e negli **LTI** rispetto al numero **totale di società con piani in essere** nell'anno di riferimento.

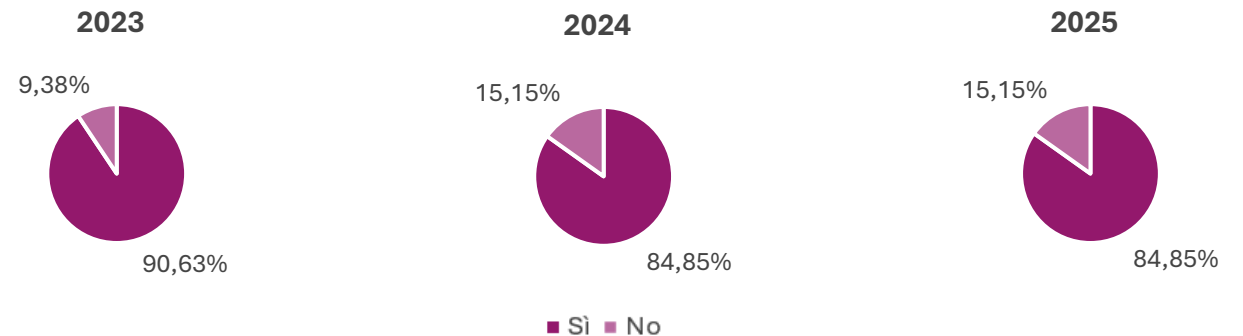
Inclusione criteri ESG



Inclusione criteri ESG – MBO



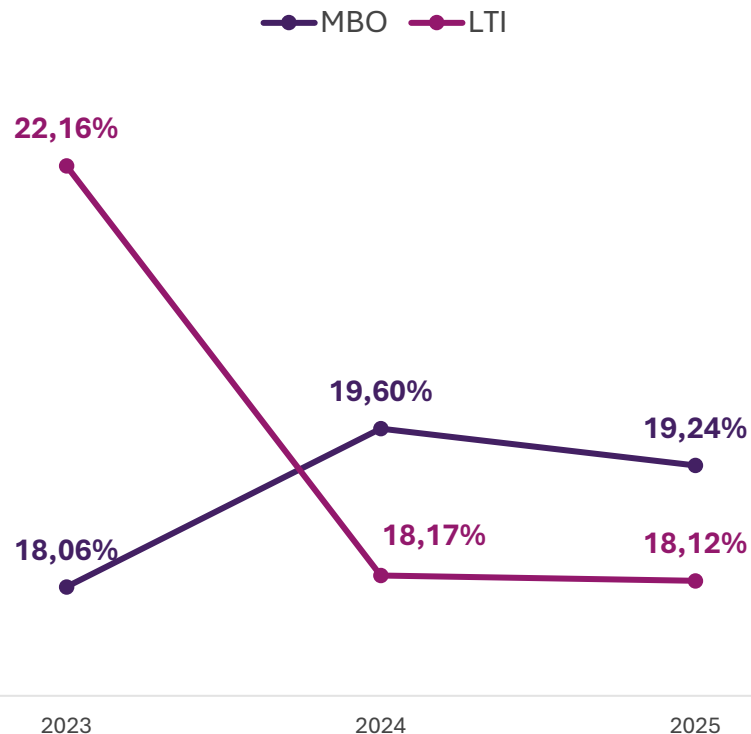
Inclusione criteri ESG – LTI



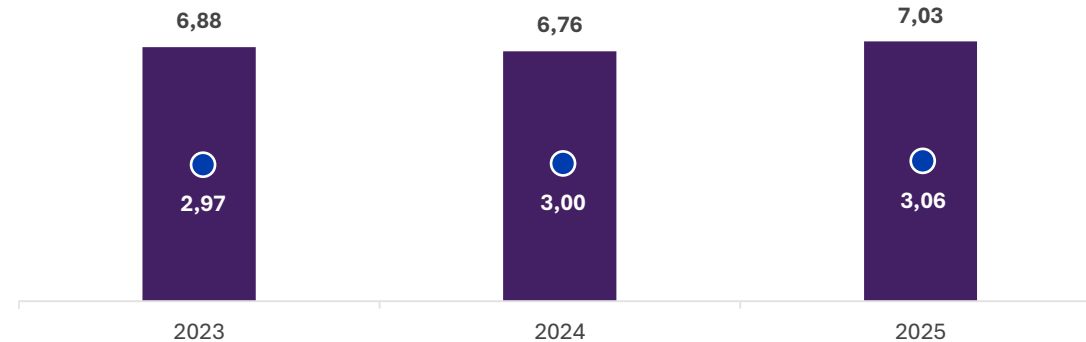
Criteri ESG nei piani di incentivazione – Emittenti

- > I grafici che seguono rappresentano il **numero medio di metriche ESG** rispetto alla media del n° totale di metriche (esclusi, in questo caso, gate di accesso, (de)moltiplicatori e fattori correttivi) nei piani MBO ed LTI nell'ultimo triennio, oltre al **peso medio** che la **componente ESG** assume fra le condizioni di performance dei piani stessi.
- > Rispetto allo scorso anno, per quanto riguarda gli **MBO** si registra una sostanziale continuità nel n° medio di criteri ESG a fronte di un leggero **aumento** nel **n° medio di metriche totali**, mentre per gli **LTI** si registra un trend inverso: n° medio di metriche totali quasi invariato a fronte di un lieve **calo** nel **n° medio di obiettivi ESG**.
- > Il **peso medio** della componente di **sostenibilità** è invece in **riduzione** sui **piani di breve termine** e quasi **immutato** nei **piani di incentivazione a lungo termine**.

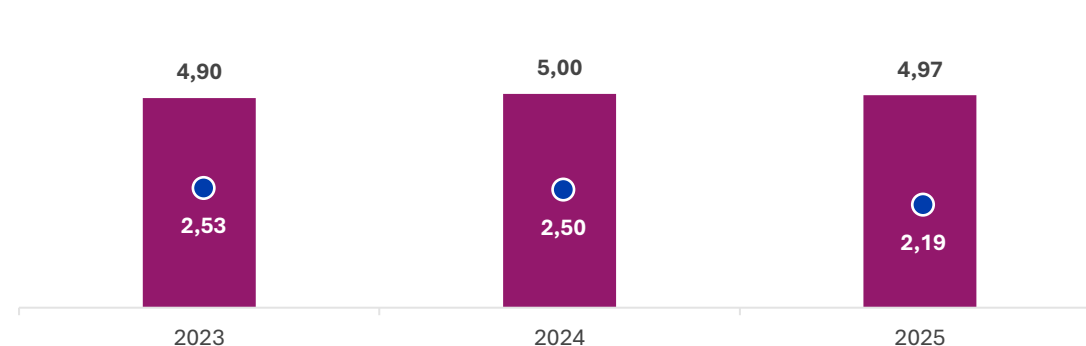
Peso medio componente ESG



Metriche ESG negli MBO (valori medi)



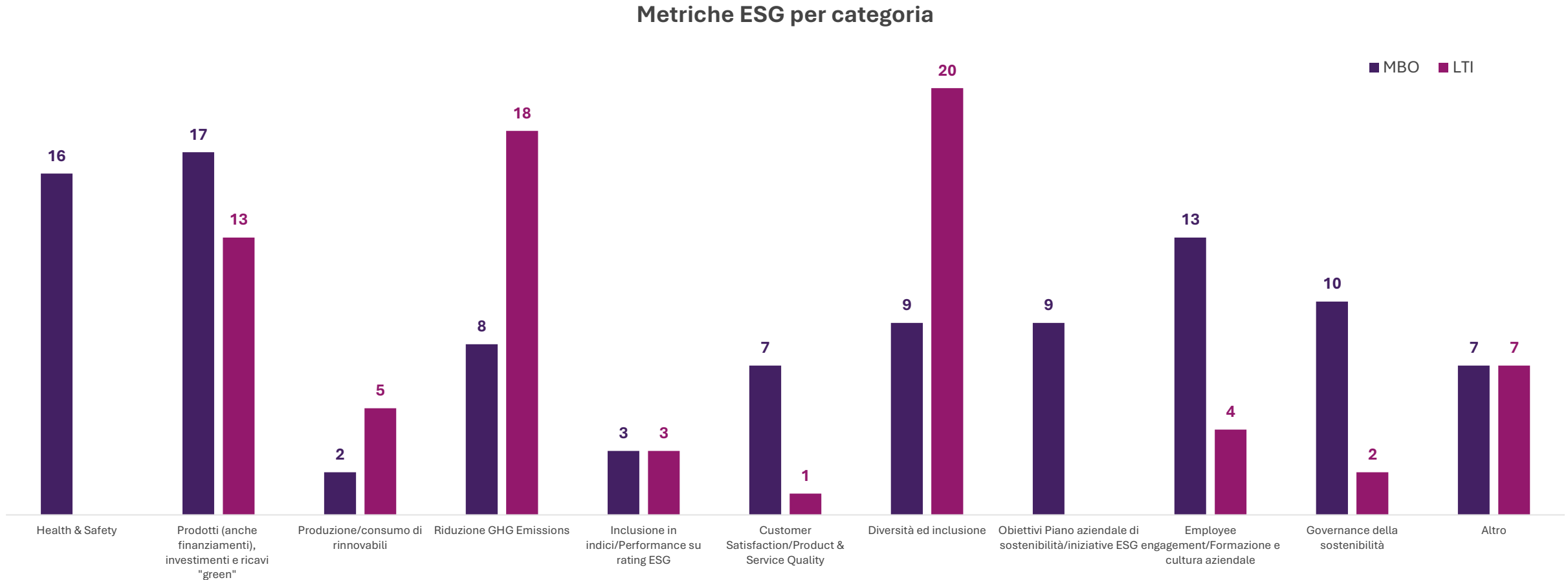
Metriche ESG negli LTI (valori medi)



□ N° totale metriche
● N° metriche ESG

Criteri ESG nei piani di incentivazione – Emittenti

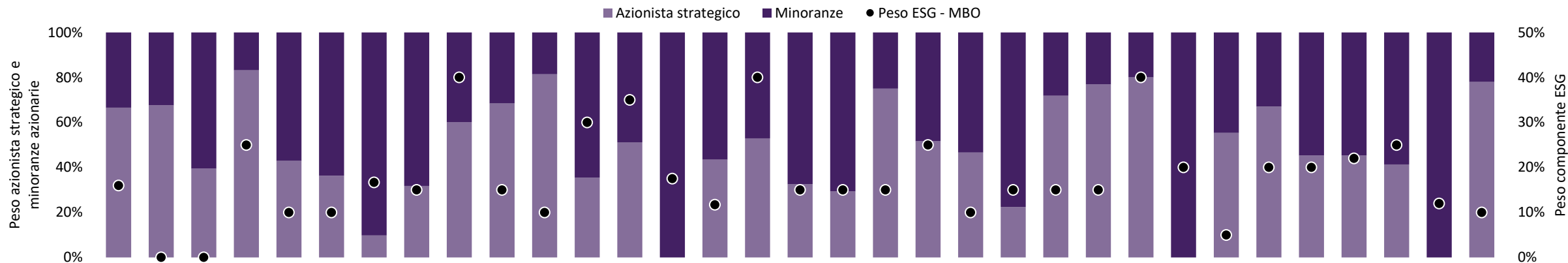
Nel grafico sottostante si riporta la **ripartizione per tipologia** delle **metriche ESG** (ivi inclusi eventuali gate di accesso, (de)moltiplicatori, fattori correttivi e qualsiasi altra condizione di performance) dei piani **MBO** ed **LTI** 2025.



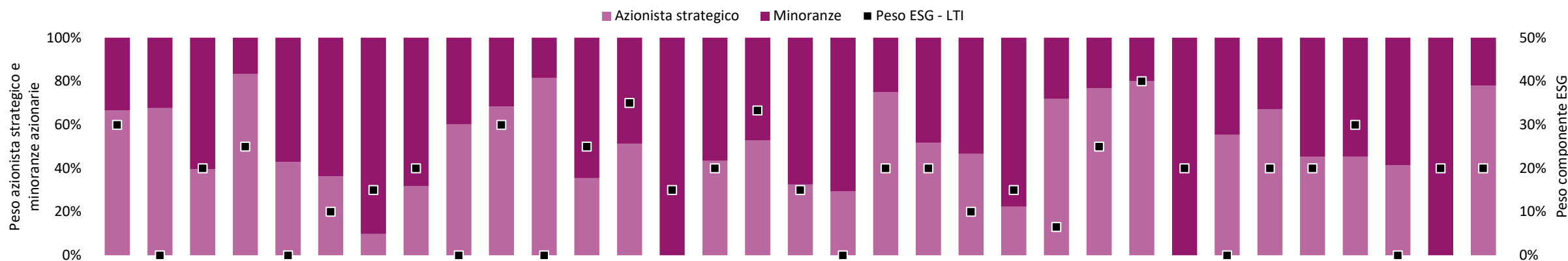
Criteri ESG nei piani di incentivazione – Emittenti

Nei grafici sottostanti*, per **ogni società** la **barra** rappresenta la **ripartizione** del capitale sociale fra **azionista strategico**/patti parasociali e **minoranze** (sulla base dei verbali assembleari 2025, asse verticale sinistro), mentre i **simboli grafici** esprimono il **peso** assegnato dall'emittente alla **componente ESG**** (asse verticale destro) negli **MBO** (grafico in alto) e negli **LTI** (grafico in basso) 2025.

Peso strategico/minoranze vs peso componente ESG negli MBO 2025



Peso strategico/minoranze vs peso componente ESG negli LTI 2025



* Dai dati è esclusa Mediobanca, in quanto il verbale dell'Assemblea annuale 2025 non è ancora pubblicamente disponibile.

** I simboli grafici posizionati in corrispondenza di un peso della componente ESG pari allo 0% si riferiscono a società che non includono metriche ESG nei piani di incentivazione, che li includono ma non forniscono disclosure del relativo peso, o che li includono sotto forma di gate di accesso/(de)moltiplicatori/fattori correttivi (che pertanto non assumono un peso relativo rispetto alla totalità dei criteri di performance).

A decorative circular arc in the top right corner, transitioning from orange to purple.

FTSE Italia Mid Cap

Executive Summary – Key Findings

Quorum assembleari e risultati di voto

Il **quorum medio** nelle 52 assemblee della stagione 2025 si attesta al **79,14%**, in **leggero calo rispetto al 2024** ma comunque **superiore di 6,6 p.p.** rispetto al **FTSE MIB**; nel Mid Cap continua a prevalere la percentuale media di capitale votante detenuta dagli **azionisti strategici (61,17%)** rispetto alla quota delle **minoranze (17,97%)**, che esprimono una minor percentuale del quorum rispetto al 2024;

Il **livello medio di approvazione** delle **Politiche di remunerazione – Sezione I (91,54%)** risulta in **aumento (+3,65 p.p.)**, così come per le **Relazioni sui compensi – Sezione II (91,60% e +2,39 p.p.)**; contrariamente allo scorso anno e come nel 2023, per entrambe le Sezioni il **consenso medio** risulta **superiore** rispetto al **FTSE MIB**;

Avendo riguardo esclusivamente al **voto** degli **investitori istituzionali** rapportato al **quorum minoranze**, il **dissenso** resta di gran lunga **superiore** a quanto registrato nel **FTSE MIB**: diversamente dagli scorsi due anni, il **consenso medio** risulta **più elevato** nel voto vincolante sulla **Politica di remunerazione (60,35%)**, in **aumento** di ben **13,45 p.p.** rispetto al 2024, piuttosto che nel voto consultivo sulla **Relazione sui compensi (56,91%)** dove l'incremento è poco significativo **(+0,3 p.p.)**;

Sui **piani di incentivazione** invece il **livello medio di consenso** resta **inferiore al FTSE MIB** sia con riguardo alla **totalità degli azionisti (91,87%)** sia con riferimento al solo voto delle **minoranze (68,51%)**; quest'ultimo è tuttavia in netto **miglioramento** nel FTSE Italia Mid Cap **(+5,75 p.p.)** mentre il dato è in leggero ribasso rispetto alla **totalità degli azionisti (-0,4 p.p.)** nel confronto con la stagione assembleare **2024**.

Executive Summary – Key Findings

Proxy advisor

Con riguardo alle **raccomandazioni di voto** dei proxy advisor, su tutte le delibere di remunerazione si conferma la **prevalenza** delle **raccomandazioni contrarie per entrambi i proxy advisor**; per **ISS** tuttavia si registra un notevole **incremento** delle **raccomandazioni favorevoli** sulla **I Sezione** e, diversamente dal 2024, la quota di **against** di **ISS** è **superiore** per il voto sulla **II Sezione**, come per **Glass Lewis**; inoltre lo stesso aumento rende **Glass Lewis**, a differenza dello scorso anno, **più rigido** di **ISS** sulle **politiche di remunerazione**, mentre resta più severo **ISS** su **relazioni sui compensi** e **piani di incentivazione**;

I risultati del nostro studio sull'**allineamento** fra **raccomandazioni** dei proxy advisors **ISS e Glass Lewis** e **voto** degli **investitori istituzionali** sulle delibere di remunerazione rivelano, in media, **percentuali di matching più elevate** rispetto alle raccomandazioni di **ISS**; per entrambi i proxy advisor, inoltre, il livello di **allineamento** è **inferiore** a quanto rilevato sul **FTSE MIB**, anche sensibilmente nel caso di **Glass Lewis**;

Rispetto alle **politiche di remunerazione**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni di **ISS** è pari al **78%** del totale, rispetto al **64%** di **Glass Lewis**. Con riguardo alle **relazioni sui compensi**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni di **ISS** è sempre pari al **78%** del totale, rispetto al **65%** di **Glass Lewis**; in merito ai **piani di incentivazione**, l'**allineamento medio** dei voti del campione alle raccomandazioni di **ISS** è pari all'**86%** del totale, rispetto al **75%** di **Glass Lewis**;

Gli investitori del campione con le **percentuali maggiori di voti contrari** risultano **LBP AM** sulle **politiche di remunerazione** (93% delle politiche votate), **Aviva Investors** e **Pictet AM** per le **relazioni sui compensi** (con il 100% dei voti espressi), e infine **HSBC Asset Management** sui **piani di incentivazione** (67% del totale dei piani votati).

Agenda

FTSE MIB

1

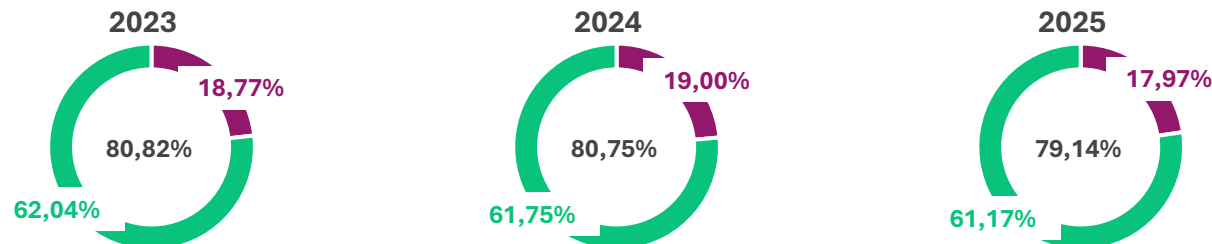
Quorum assembleari e risultati di voto

2

Proxy advisor

Quorum assembleari

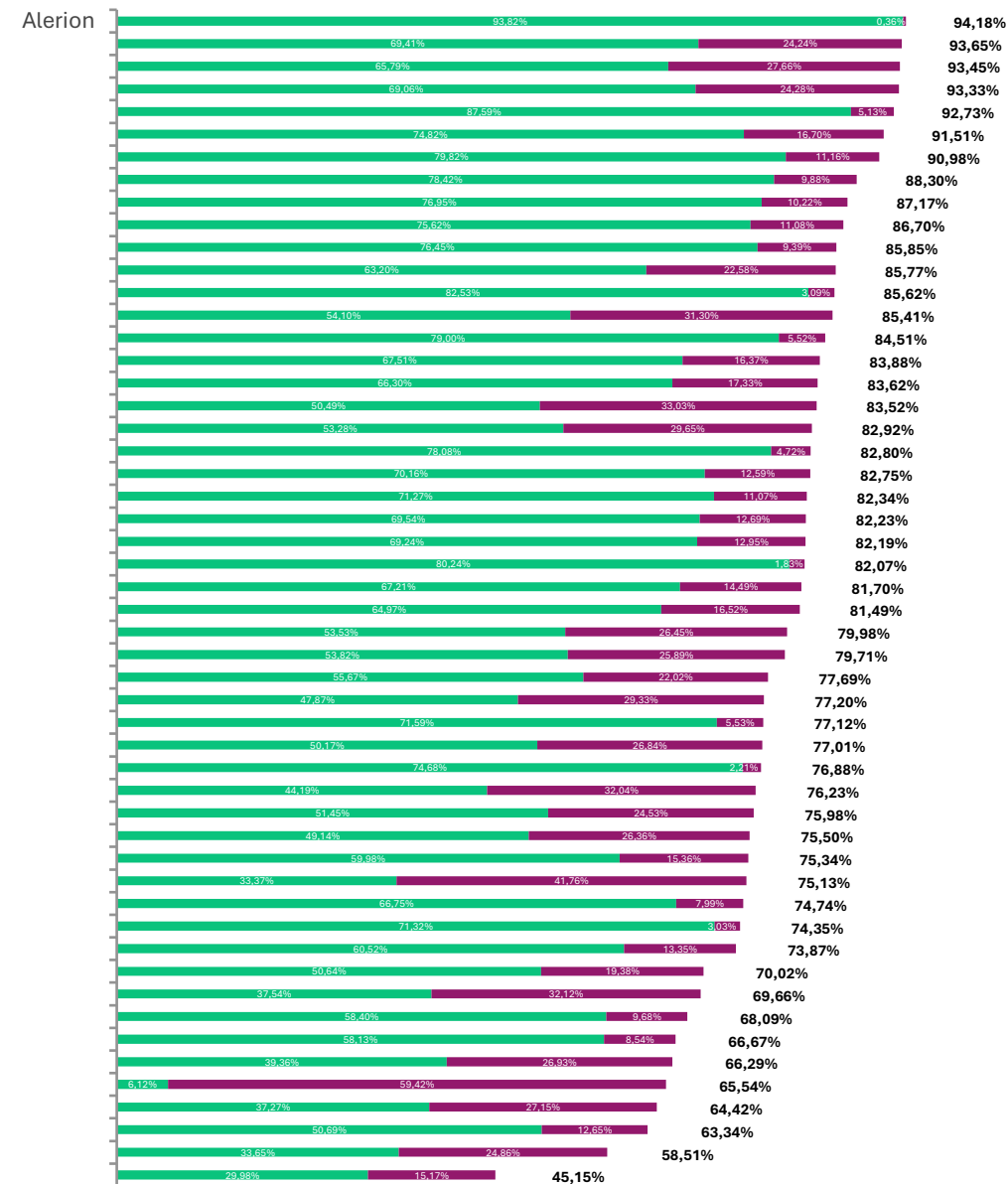
Quorum medio



- Nel grafico a barre sono riportati i valori del **quorum votante** delle società appartenenti all'indice FTSE Italia Mid Cap registrati nella stagione assembleare 2025, mentre nei grafici a torta si riporta il valore medio del quorum nelle ultime 3 stagioni assembleari. In entrambi i casi, si rappresenta altresì la ripartizione del quorum fra **azionisti strategici e minoranze**. Le percentuali riportate fanno riferimento ai risultati assembleari registrati per la seconda sezione della Relazione sulla Remunerazione.
- La partecipazione **media** delle 52 società analizzate è stata pari al **79,14%**, in **ribasso** di 1,6 p.p. rispetto al **2024**, trend opposto a quello del FTSE MIB in relazione al quale però la partecipazione è superiore di circa 7 p.p.
- Il **miglior dato** è stato registrato da **Alerion Clean Power** (quorum dei votanti pari al 94,18%). La quota **media** degli **azionisti strategici**, pari al **61,17%**, è sostanzialmente in linea con il 2024 (61,75%), e resta notevolmente superiore alla partecipazione media degli **investitori istituzionali**, pari al **17,97%**.
- Resta quindi lontano il sostanziale **equilibrio fra azionisti strategici ed investitori istituzionali** osservato da diverse stagioni assembleari **nel FTSE MIB**, laddove invece fra le società del Mid Cap si rilevano **assetti proprietari ancora fortemente concentrati**, caratteristica che garantisce fra l'altro, in media, un quorum più elevato rispetto alle blue chips.

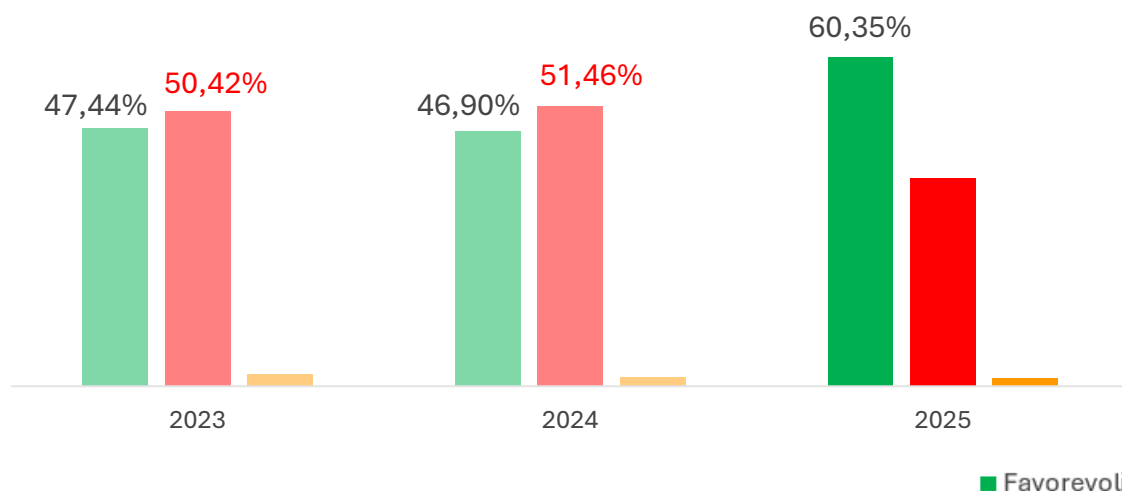
■ Azionista strategico ■ Minoranze

Quorum 2025

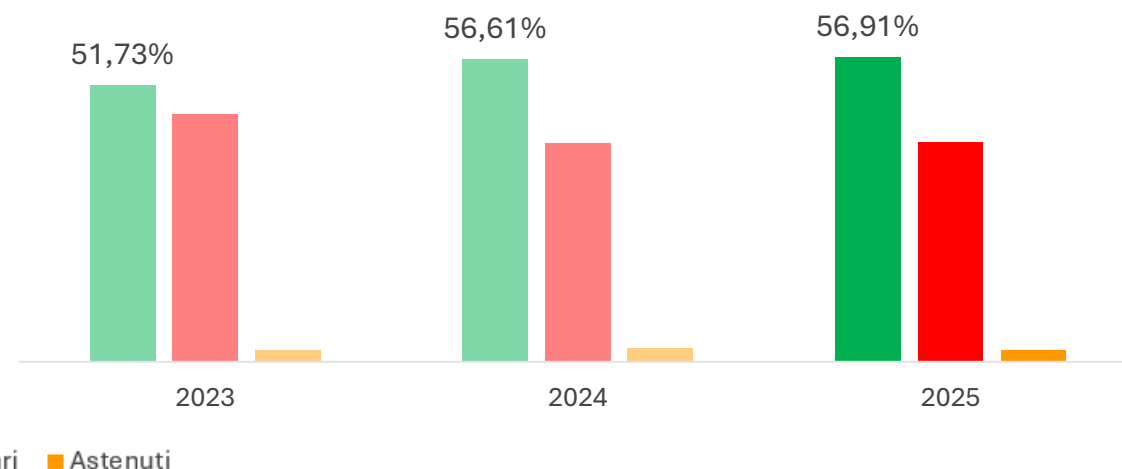


Risultati del voto delle minoranze – Evoluzione Sezione I e II

Sezione I – Politica di remunerazione
(Evoluzione 2023 – 2025)



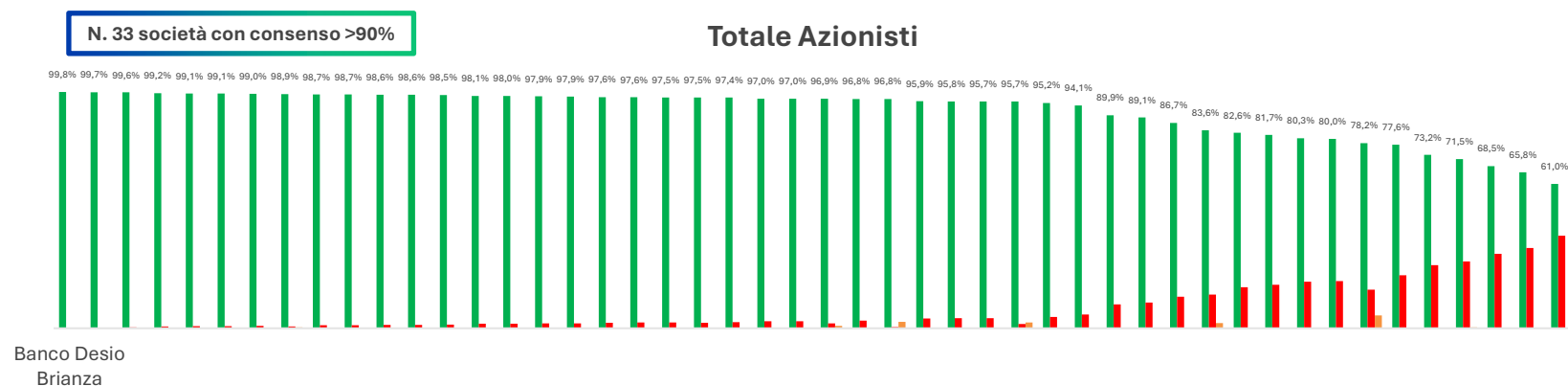
Sezione II – Relazione sui compensi
(Evoluzione 2023 – 2025)



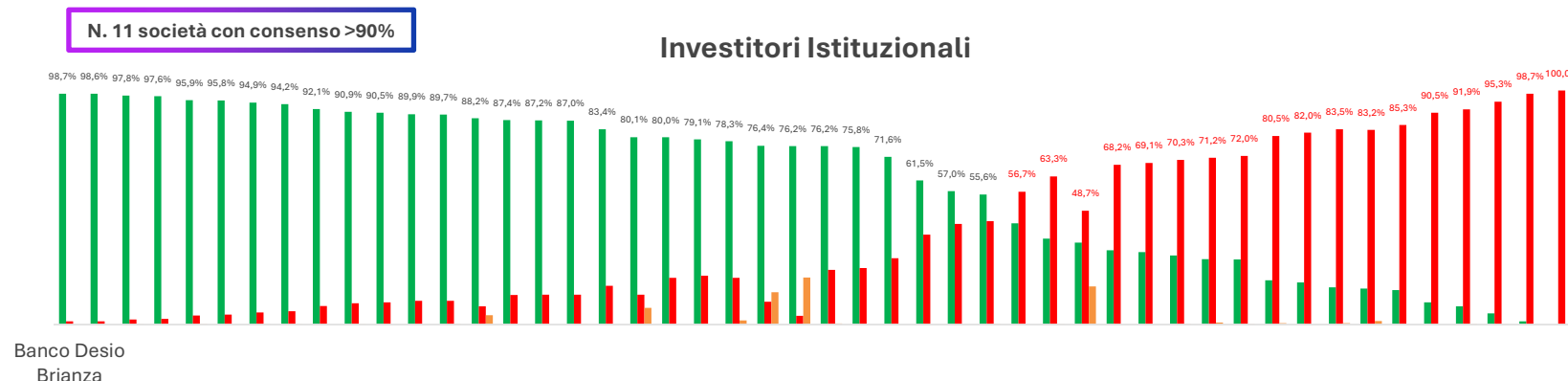
- › Rispetto allo scorso anno emerge un netto **miglioramento nei livelli medi di consenso** delle **minoranze** sulle **politiche di remunerazione**, dove si registra un **+13,5 p.p.** e i **voti favorevoli superano in media i voti contrari** (a differenza delle due stagioni precedenti); a incidere è sicuramente il notevole aumento delle **raccomandazioni favorevoli di ISS**.
- › In sostanziale **continuità** rispetto al 2024 il **consenso** medio degli **investitori istituzionali** nel caso delle **relazioni sui compensi corrisposti**; a fronte di una percentuale di raccomandazioni contrarie dei proxy advisor decisamente superiore, quindi, la **media di consensi** nel FTSE Mid Cap resta **sensibilmente inferiore** a quella del **FTSE MIB**, ma nel 2025 anche per la I Sezione il differenziale scende sotto i 20 p.p.
- › **Differentemente** da quanto riscontrato nel **FTSE MIB** e negli **scorsi due anni**, nella stagione assembleare 2025 del FTSE Mid Cap in media le **minoranze** hanno espresso un **dissenso maggiore** nel **voto consultivo** sulla **Sezione II** piuttosto che nel voto vincolante sulla Sezione I.

Risultati di voto – Politica di remunerazione Sezione I

- Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** delle 48 società che hanno sottoposto la **Politica di remunerazione** (Sezione I) al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **volanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- Sia rispetto al **totale** degli **azionisti** che in relazione al solo voto delle **minoranze**, **Banco Desio Brianza** risulta essere la società con il livello di **consenso più elevato**.



- Consenso medio del 91,54%** (vs 87,89% nel 2024)
- 15 società su 48 (31%) con un consenso <90%
- Fra le 33 società con un consenso >90% vi sono tutte le 21 emittenti che hanno ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS

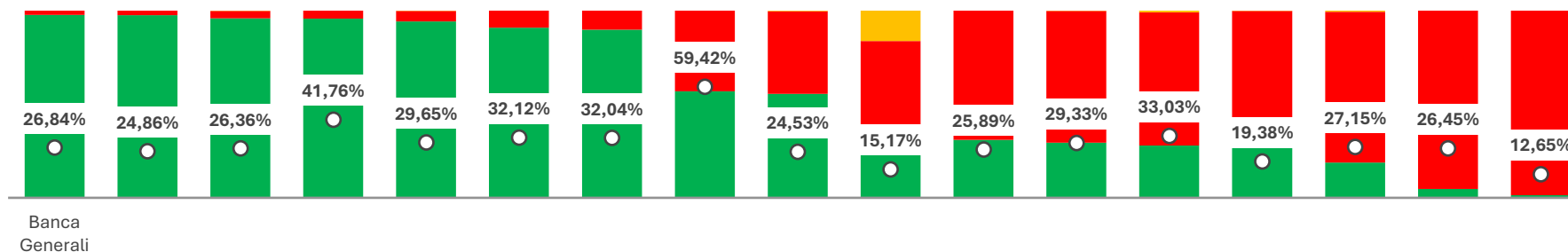


- Consenso medio del 60,35%** (vs 46,90% nel 2024)
- 37 società su 48 (77%) con un consenso <90%

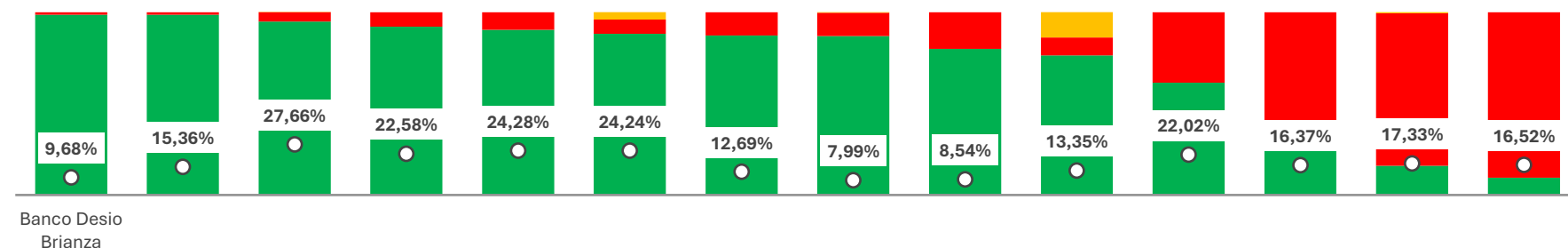
Peso azionista strategico vs risultati di voto e quorum minoranze

Sezione I – Politica di remunerazione

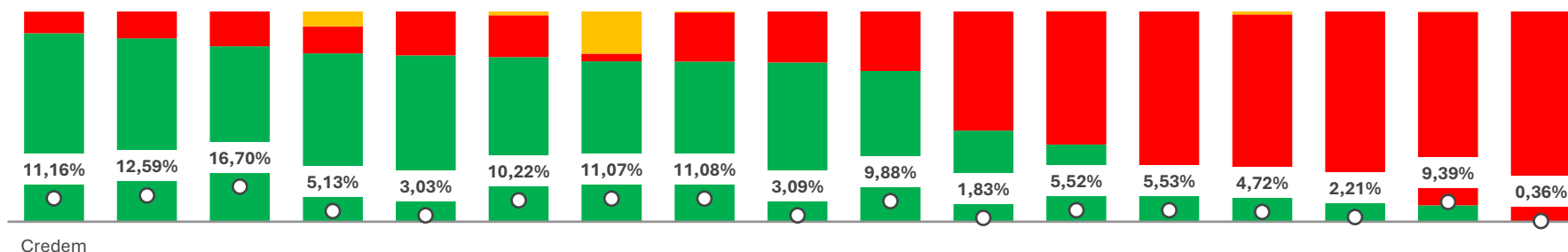
Peso dell'azionista strategico < 55% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico tra 55% e 70% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico > 70% del capitale sociale



Nei grafici si riportano i valori del **quorum minoranze** (etichetta in bianco) e i **risultati del voto** dei soli **investitori istituzionali** (istogramma) per le 48 società che hanno sottoposto la **Politica di remunerazione** (Sezione I) al voto dell'Assemblea 2025, suddivise in **tre cluster**:

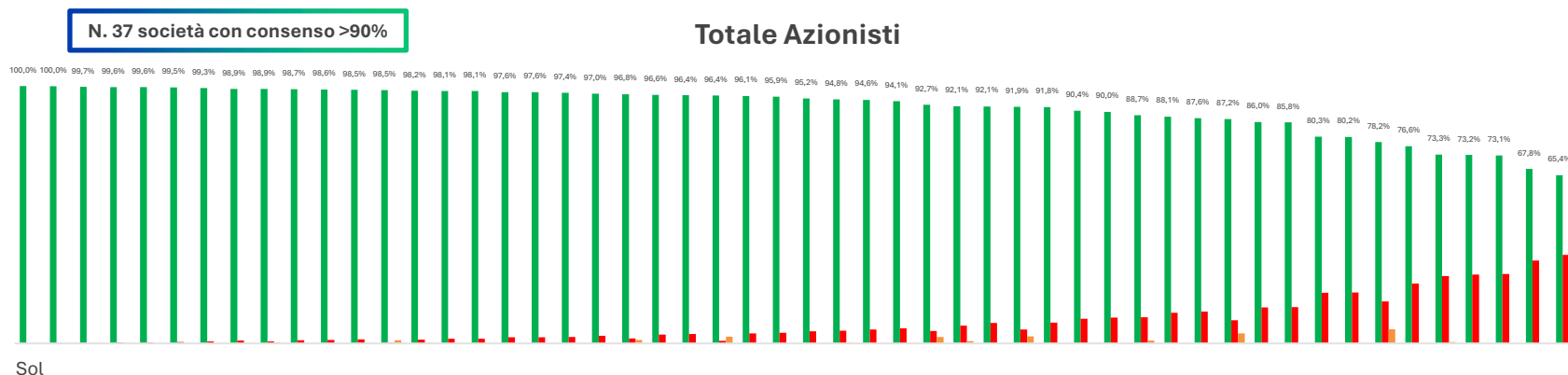
1 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali inferiore al 55% del capitale sociale

2 società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali compreso fra il 55% e il 70% del capitale sociale

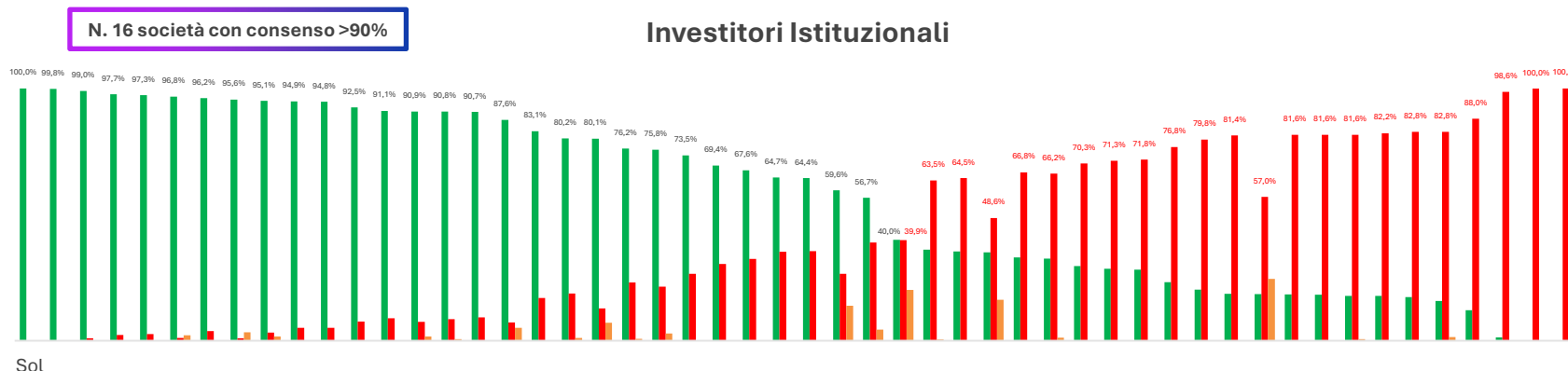
3 emittenti con peso dell'azionista strategico/patti parasociali superiore al 70% del capitale sociale.

Risultati di voto – Relazione sui compensi Sezione II

- > Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** delle 52 società che hanno sottoposto la **Relazione sui compensi** (Sezione II) al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- > Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **vantanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- > Sia rispetto al **totale** degli **azionisti** che in relazione al solo voto delle **minoranze**, **Sol** risulta essere la società con il livello di **consenso più elevato**.



- > **Consenso medio del 91,60%** (vs 89,21% nel 2024)
- > 15 società su 52 (29%) con un consenso <90%
- > Fra le 37 società con un consenso >90% vi sono tutte le 17 emittenti che hanno ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS

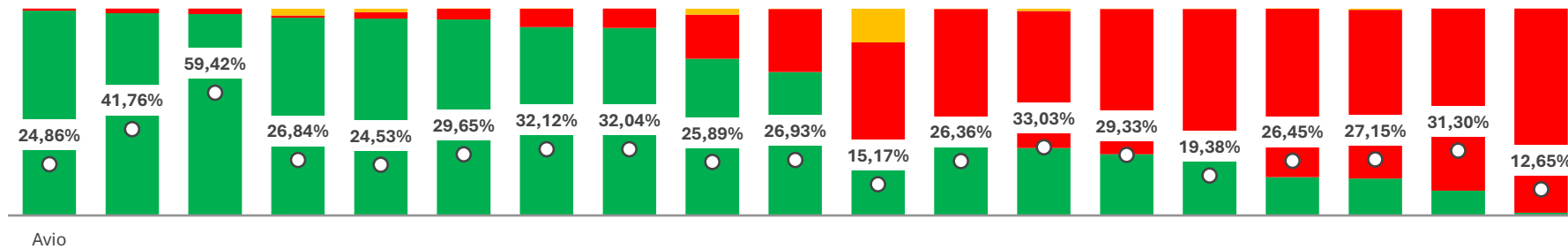


- > **Consenso medio del 56,91%** (vs 56,61% nel 2024)
- > 36 società su 52 (69%) con un consenso <90%

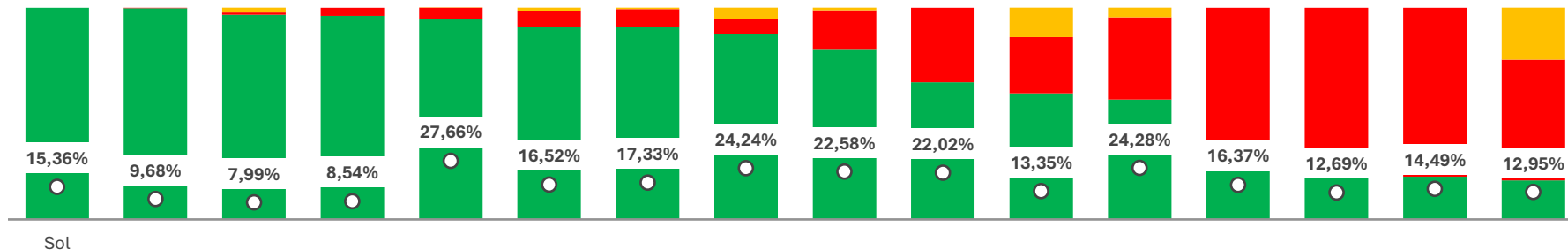
Peso azionista strategico vs risultati di voto e quorum minoranze

Sezione II – Relazione sui compensi

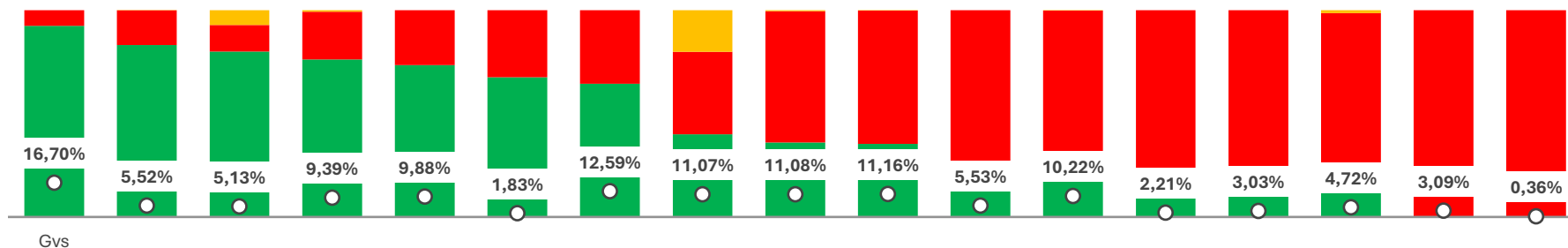
Peso dell'azionista strategico < 55% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico tra 55% e 70% del capitale sociale



Peso dell'azionista strategico > 70% del capitale sociale



Nei grafici si riportano i valori del **quorum minoranze** (etichetta in bianco) e i **risultati del voto** dei soli **investitori istituzionali** (istogramma) per le 52 società che hanno sottoposto la **Relazione sui compensi** (Sezione II) al voto dell'Assemblea 2025, suddivise in **tre cluster**:

1

società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali inferiore al 55% del capitale sociale

2

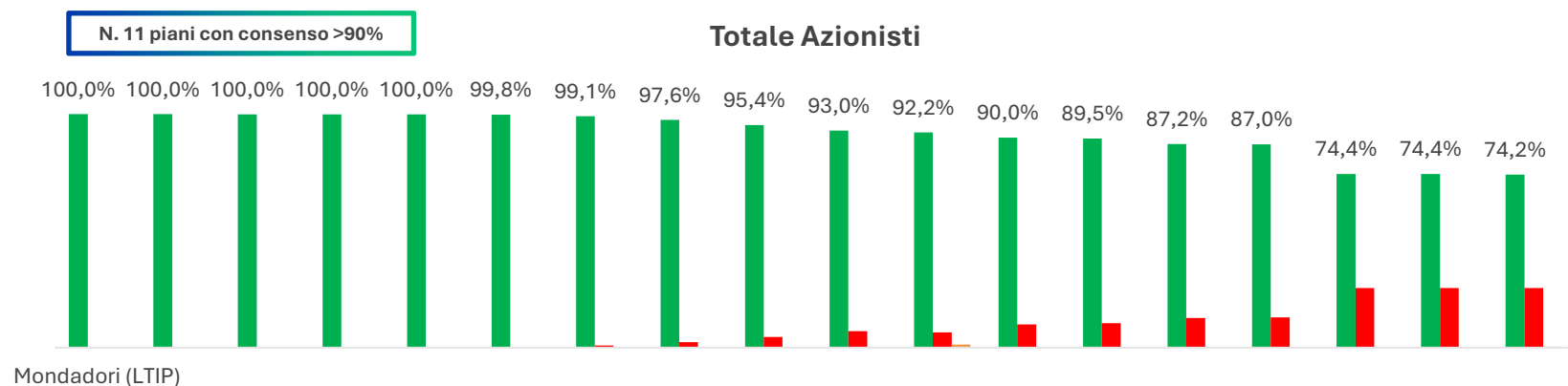
società con peso dell'azionista strategico/patti parasociali compreso fra il 55% e il 70% del capitale sociale

3

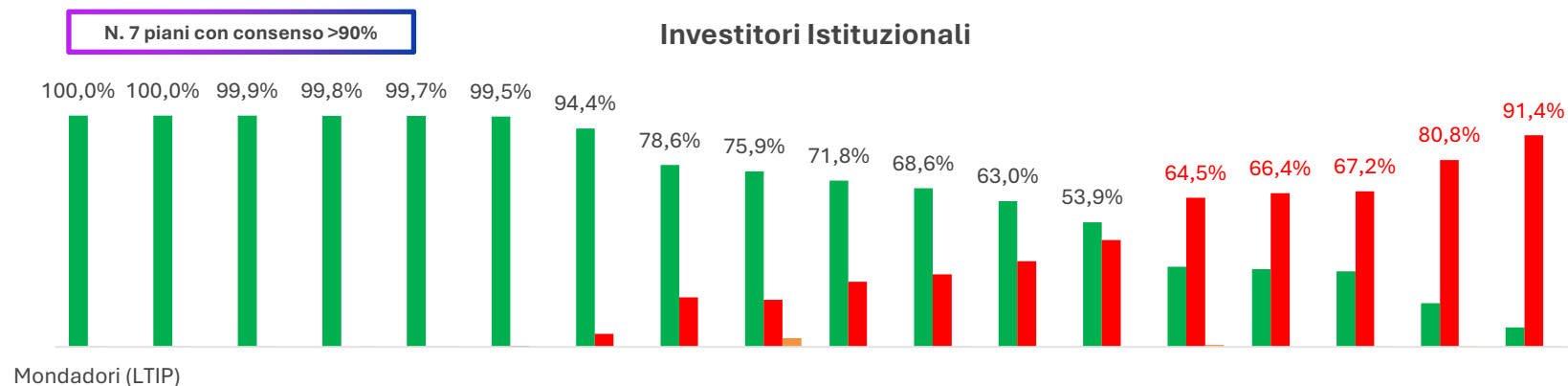
emittenti con peso dell'azionista strategico/patti parasociali superiore al 70% del capitale sociale.

Risultati di voto – Piani di incentivazione

- > Nei grafici sottostanti sono riportati i **risultati di voto** dei 18 **Piani di incentivazione** sottoposti al voto degli azionisti nella stagione assembleare 2025.
- > Il grafico in alto esprime i risultati in relazione al **quorum** totale dei **votanti**, mentre il secondo rappresenta il voto dei soli investitori istituzionali rapportato al **quorum minoranze**.
- > Sia rispetto al **totale** degli **azionisti** che in relazione al solo voto delle **minoranze**, il **piano di incentivazione a lungo termine (LTIP)** di **Mondadori** risulta aver ricevuto il livello di **consenso più elevato**.



- > **Consenso medio del 91,87%** (vs 92,27% nel 2024)
- > 7 piani su 18 (39%) con un consenso <90%
- > Fra gli 11 piani con un consenso >90% vi sono tutti e 8 i piani che hanno ricevuto una raccomandazione favorevole da ISS



- > **Consenso medio del 68,51%** (vs 62,76% nel 2024)
- > 11 piani su 18 (61%) con un consenso <90%

Agenda

FTSE MIB

1

Quorum assembleari e risultati di voto

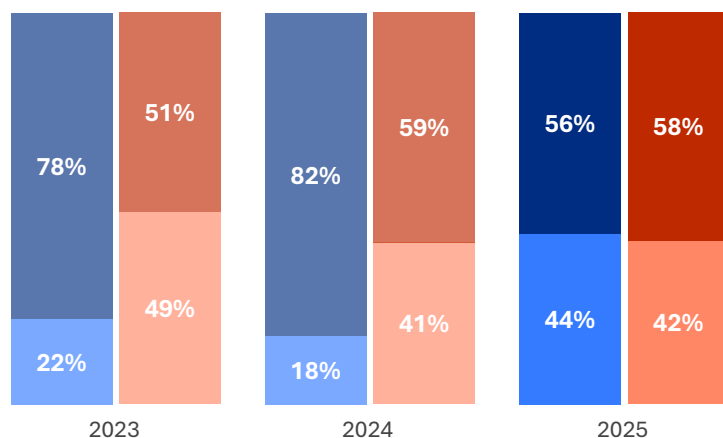
2

Proxy advisor

Raccomandazioni dei proxy advisor – Evoluzione triennale

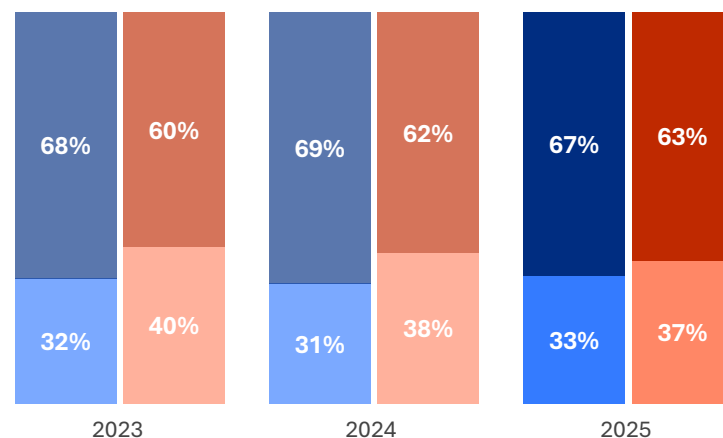
Sezione I – Politica di remunerazione

(Evoluzione 2023 – 2025)



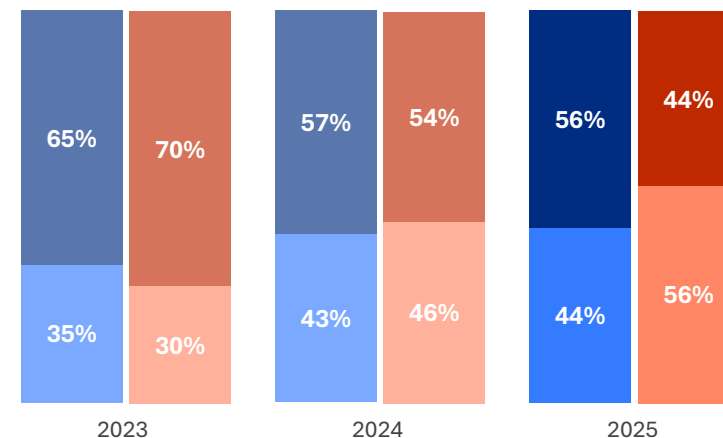
Sezione II – Relazione sui compensi

(Evoluzione 2023 – 2025)



Piani di incentivazione

(Evoluzione 2023 – 2025)

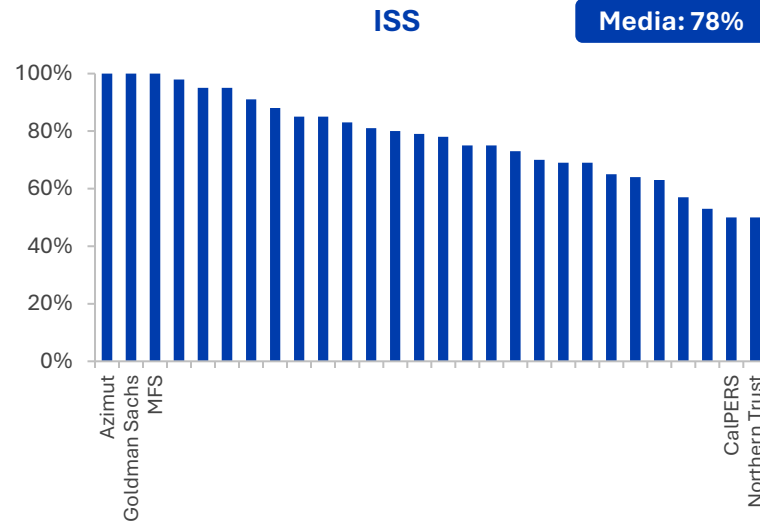


■ ISS For ■ ISS Against ■ Glass Lewis For ■ Glass Lewis Against

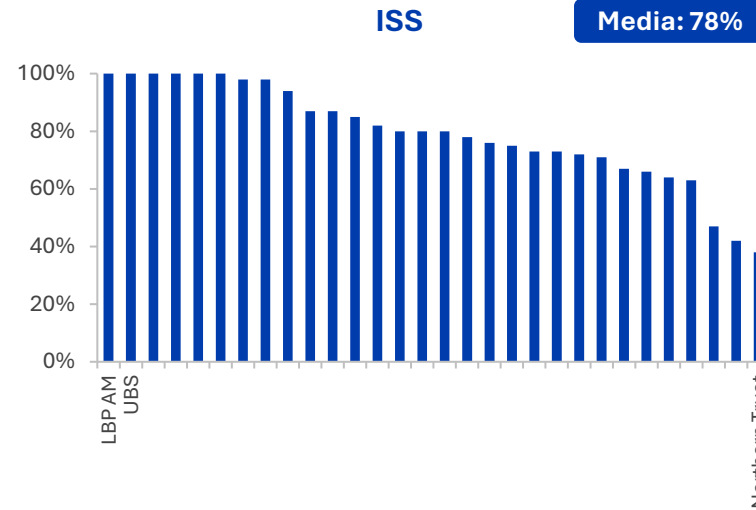
- > Sulle **delibere di remunerazione** del **2025** del FTSE Italia Mid Cap si conferma un **trend opposto rispetto al FTSE MIB**, prevalgono cioè le **raccomandazioni contrarie** con un'unica inversione di tendenza: la maggioranza di raccomandazioni favorevoli di Glass Lewis sui piani di incentivazione.
- > A differenza delle stagioni precedenti ISS si rivela meno rigido di Glass Lewis per quanto riguarda le **politiche di remunerazione**, grazie al notevole **aumento delle raccomandazioni favorevoli** (a fronte di una sostanziale continuità di **Glass Lewis** rispetto al 2024) che traina la forte crescita del **livello medio di approvazione** della Sezione I da parte degli **investitori istituzionali** (60,3% vs 46,9% nel 2024).
- > Sostanzialmente **costanti** le **raccomandazioni** sulle **relazioni sui compensi corrisposti**, mentre **aumentano** di 10 p.p. le **raccomandazioni favorevoli** di **Glass Lewis** sui piani di incentivazione; **ISS** si conferma come proxy advisor **più severo** su queste due delibere.

Allineamento Proxy Advisor – Investitori

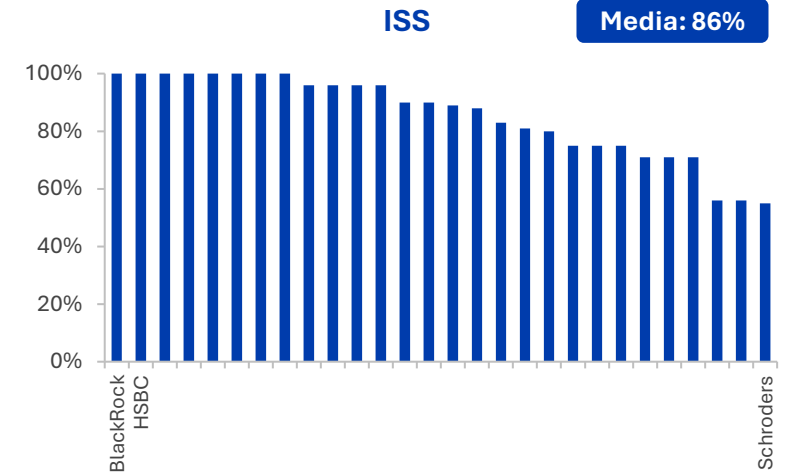
Politica di remunerazione



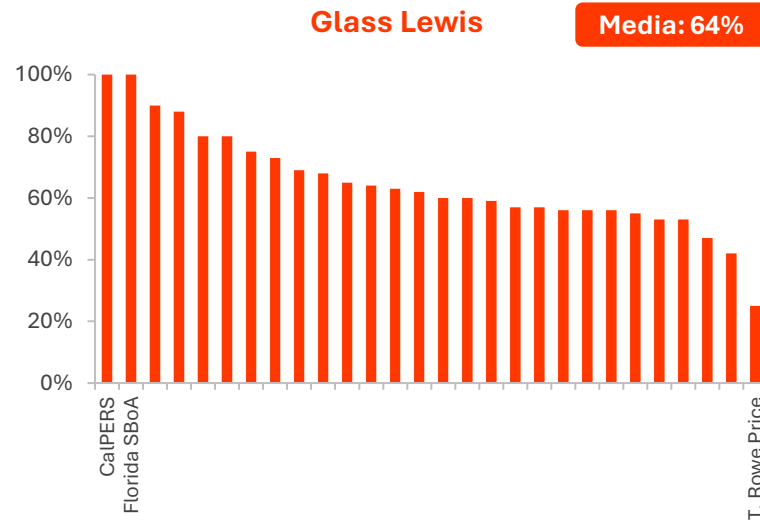
Relazione sui compensi



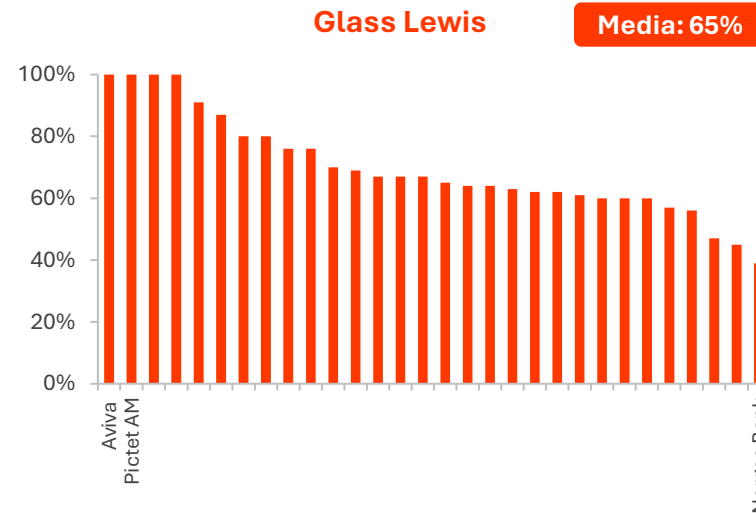
Piani di incentivazione



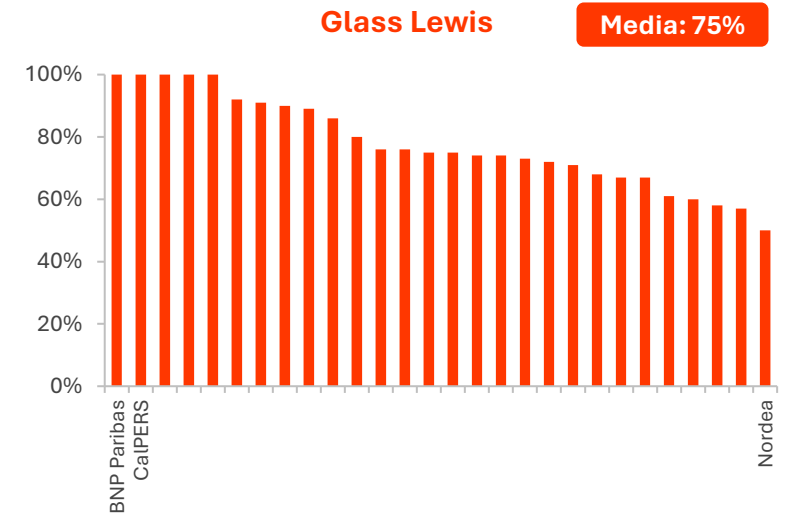
Glass Lewis



Glass Lewis



Glass Lewis



Allineamento Proxy Advisor – Investitori

Maggiore percentuale di voti contrari

Politica di remunerazione



93%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, LBP AM ha espresso il maggior numero di voti contrari sulle politiche di remunerazione 2025 rispetto al numero totale di politiche votate (14 proposte su 15).

Relazione sui compensi



100%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, Aviva Investors & Pictet Asset Management hanno espresso il maggior numero di voti contrari sulle relazioni sui compensi corrisposti nel 2024 rispetto al numero totale di relazioni votate (entrambi 1 proposta).

Piani di incentivazione



67%

Tra i 30 investitori istituzionali analizzati, HSBC Global Asset Management ha espresso il maggior numero di voti contrari sui piani di incentivazione 2025 rispetto al numero totale di piani votati (4 proposte su 6).

For more information on our consultancy services, property databases and customisable tools, please visit our website www.georgeson.com

Contatti

Lorenzo Casale

Head of Market Italy

l.casale@georgeson.com

Jolanda Ranieri

Corporate Governance & Sustainability Senior Analyst

j.ranieri@georgeson.com

Simone Di Silvestre

Corporate Governance Analyst

simone.disilvestre@georgeson.com

Andrea Mastrostefano

Account Manager

andrea.mastrostefano@georgeson.com

Francesco Surace

Head of Corporate Governance Italy

francesco.surace@georgeson.com

Francesco Cremato

Corporate Governance Analyst

francesco.cremato@georgeson.com

Alberto D'Aroma

Senior Account Manager

a.daroma@georgeson.com