FONDO SCUOLA ESPERO
Relazione sull'attuazione della Politica di Impegno ai sensi dell'art.124 quinquies (TUF)
Anno 2025

Chi siamo

FONDO SCUOLA ESPERO è il Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori della Scuola, finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 21 aprile 1993, n. 124 (per i pubblici dipendenti) ed ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (per i dipendenti privati).

FONDO SCUOLA ESPERO è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 145 ed è stato istituito sulla base dell'Accordo quadro nazionale stipulato dall'ARAN e dalle Confederazioni sindacali il 29 luglio 1999, del Ccnl 26/5/1999 del comparto scuola 1998-2001 e di un accordo sottoscritto da ARAN (Agenzia per la rappresentanza Negoziale delle Pubbliche Amministrazioni), le confederazioni CGIL, CISL, UIL, CONFSAL e CIDA e le organizzazioni sindacali CGIL-scuola, CISL-scuola UIL-scuola, CONFSAL-SNALS, CIDA-ANP e GILDAUNAMS in data 14/03/2001.

Con oltre 120 mila associati, FONDO SCUOLA ESPERO è uno dei più grandi fondi negoziali italiani.

Il nostro approccio alla sostenibilità

I principi alla base della strategia del Fondo considerano gli investimenti sostenibili non solo quale ricaduta positiva sulla società nel suo complesso, ma soprattutto quale strumento per la creazione di valore per i propri aderenti nel lungo termine, sempre nel rispetto di una gestione ottimale del rischio.

FONDO SCUOLA ESPERO ha da oltre un decennio **inserito criteri ambientali, sociali e di governance** ("ESG") tra i parametri con i quali vengono selezionati i gestori del portafoglio, prediligendo i soggetti che hanno integrato nel proprio processo di investimento le conoscenze e la capacità di gestire i temi di sostenibilità nella scelta degli emittenti.

Inoltre, il Fondo ha adottato un **approccio di esclusione**, individuando settori, società ed attività nelle quali è fatto divieto per i Gestori Finanziari di investire. In particolare, FONDO SCUOLA ESPERO ha da tempo escluso dai propri investimenti qualsiasi società coinvolta nella produzione, stoccaggio

e commercializzazione di armamenti banditi o non convenzionali, come bombe a grappolo e mine antiuomo, anticipando di fatto il divieto normativo sancito dalla Legge 9 dicembre 2021, n. 220.

A partire dal 2020, FONDO SCUOLA ESPERO ha anche inserito, all'interno del mandato azionario passivo del comparto Crescita, un **filtro per ridurre le emissioni di CO2**, mantenendo sostanzialmente invariato il profilo di rischio/rendimento del portafoglio.

Per un maggiore dettaglio sull'integrazione dei fattori di sostenibilità nella strategia di investimento di FONDO SCUOLA ESPERO, si rimanda alla documentazione dedicata disponibile sul sito internet, ed in particolare l'Informativa ai sensi dell'art. 124-sexies del TUF e l'appendice alla Nota Informativa denominata "Informativa sulla sostenibilità".

Le attività di investimento responsabile del Fondo non si limitano però al mero monitoraggio, ma vengono implementate attraverso strategie di azionariato attivo che includono **l'esercizio del diritto di voto e il dialogo diretto** con le società partecipate, volte ad approfondire la conoscenza delle pratiche aziendali e a supportare le società partecipate nella transizione verso un'economia maggiormente sostenibile.

Nel contesto dell'evoluzione naturale da investitore responsabile a investitore impegnato, nel 2020 FONDO SCUOLA ESPERO si è dotato di una Politica di Impegno e di una Politica di Voto, che definiscono procedure e principi chiari e trasparenti per l'esercizio delle proprie attività di stewardship, ovvero per la gestione responsabile delle risorse ad esclusiva tutela degli interessi dei propri iscritti.

Le attività di Fondo Espero nel 2025

Coerentemente con quanto previsto dalle proprie Politiche di Impegno e di Voto, FONDO SCUOLA ESPERO ha proseguito nell'adozione di un approccio di crescita graduale e proporzionale nelle azioni di *stewardship*, aumentando gradualmente le attività di voto e aderendo a iniziative di *engagement* collettivo, volte a rafforzare l'impatto complessivo del dialogo con le società emittenti. Proprio a questo scopo, il Fondo ha aderito al **Progetto di Engagement** attivato nel primo semestre 2025 dall'associazione di categoria **Assofondipensione**.

Obiettivo del progetto è promuovere una governance responsabile e sostenibile nelle aziende, generando un impatto positivo sia sulla società sia sull'ambiente. Il progetto si articola attraverso l'organizzazione di incontri one-to-one, richieste di informazioni e chiarimenti attraverso l'invio di lettere e partecipazione ad iniziative organizzate da terzi, quali l'Euronext Sustainability Week.

L'engagement diretto è un processo di medio-lungo periodo, orientato al dialogo e al monitoraggio nel tempo dei progressi rispetto agli obiettivi condivisi. Nel 2025 è stato avviato il dialogo con 9 società italiane, anche attraverso la partecipazione all'Euronext Sustainability Week con il Forum per la Finanza Sostenibile, rappresentanti circa il 46% della capitalizzazione di mercato italiana.

Nell'ambito del Progetto Engagement, FONDO SCUOLA ESPERO ha svolto il ruolo di **capofila nel dialogo con la società Eni S.p.A.**, dando continuità alle attività già svolte individualmente dal Fondo con la Società nel biennio 2021-2022. Ha inoltre svolto il ruolo di **co-capofila nel dialogo con la società A2A S.p.A.** Sempre nell'ambito del Progetto Engagement, FONDO SCUOLA ESPERO ha aderito alle attività di engagement collettivo svolte nei confronti di **ulteriori 7 società italiane (**Ferrari NV, Intesa Sanpaolo S.p.A., Snam S.p.A., Davide Campari-Milano NV, Unicredit S.p.A., FinecoBank S.p.A., Assicurazioni Generali).

E' stato inoltre avviato un engagement scritto nei confronti dell'emittente TotalEnergies SE, una delle principali società energetiche globali. In linea con il ruolo di investitori di lungo periodo, l'iniziativa ha l'obiettivo di promuovere maggiore trasparenza e miglioramento delle performance in materia di sostenibilità e rispetto dei diritti fondamentali.

L'attività di dialogo proseguirà nel corso del 2026, al fine di consentire un monitoraggio nel continuo del profilo ESG delle società e la valutazione dei progressi in funzione degli obiettivi dichiarati. E' inoltre previsto un rafforzamento e un ampliamento delle iniziative avviate, con l'obiettivo di consolidare il dialogo con le società e promuovere una crescente integrazione delle tematiche ESG.

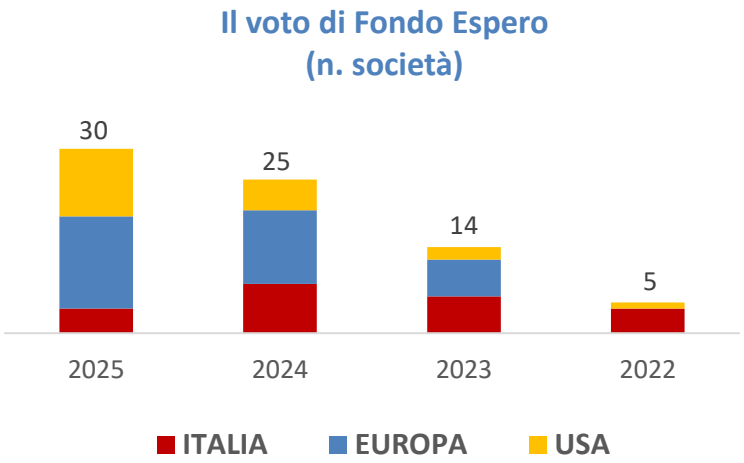
Il consulente esterno Nummus.info ha supportato i Fondi partecipanti al Progetto Engagement di Assofondipensione in tutte le attività di dialogo.

Nel 2025 è inoltre proseguita l'attività di engagement, avviata nel 2023 dai soci del Forum della Finanza Sostenibile, con lo Stato italiano, inteso come emittente e principale attore nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità prefissati a livello nazionale. L'iniziativa si focalizza

sulle politiche dell'Italia su alcuni temi ambientali, sociali e di governance: tali aspetti, infatti, sono rilevanti anche dal punto di vista economico-finanziario.

Per quanto riguarda **l'esercizio del diritto di voto**, FONDO SCUOLA ESPERO ha dato seguito alle attività di azionariato attivo avviate negli anni precedenti, ed ha incrementato il numero di società in cui ha espresso il voto al fine di identificare sia le migliori pratiche di mercato che eventuali elementi di criticità su cui il Fondo possa intervenire in futuro mediante un dialogo diretto. Tutte le attività di voto sono state svolte con il supporto del consulente esterno Frontis Governance.

Coerentemente con l'approccio di crescita graduale e proporzionale, FONDO SCUOLA ESPERO ha esteso ulteriormente le attività di voto, **aumentando da 25 a 30 (+20%) il numero di società** alle cui assemblee ha partecipato. In particolare, il Fondo ha incrementato in maniera sostanziale le attività nel mercato statunitense (da 5 società coperte dal voto nel 2024 a 11 nel 2025), dove sono state identificate maggiori criticità su aspetti di sostenibilità ambientale e sociale, riducendo al contempo il numero di società europee (da 20 a 19) ed italiane in particolare (da 8 a 4).

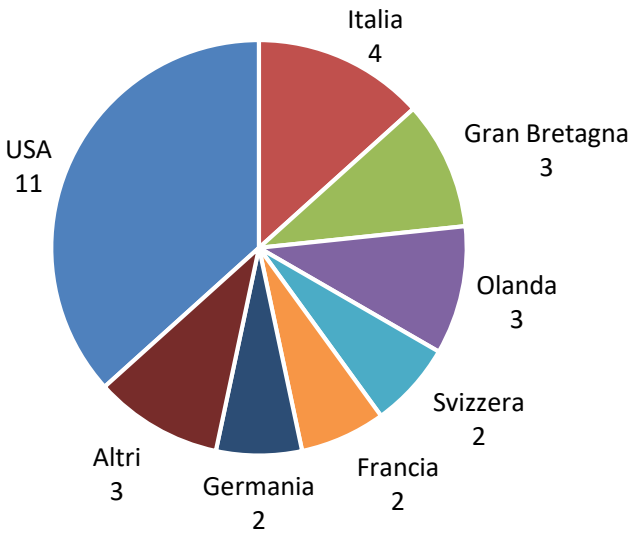


In totale, FONDO SCUOLA ESPERO ha partecipato in **31 assemblee** nel 2025, di cui 30 assemblee annuali e una straordinaria convocata dalla società danese Novo Nordisk il 14 novembre per sostituire alcuni membri del Consiglio di Amministrazione. Complessivamente, le attività di voto del Fondo hanno coperto **10 mercati**, rispetto ai 9 del 2024, con l'estensione alla Danimarca (1 società coperta nel 2025).

Coerentemente con quanto previsto dalla propria Politica di Impegno, il perimetro di attività è stato definito sulla base della rilevanza degli investimenti e delle criticità riscontrate su tematiche ESG materiali per il Fondo, tenendo altresì in considerazione l'effettiva possibilità di intraprendere un dialogo continuativo e costruttivo. Gli **Stati Uniti** hanno quindi rappresentato il mercato maggiormente rappresentativo, con 11 società coperte (pari al **37%**), seguito dall'**Italia** (4 società, pari al **13%**), che presenta le maggiori opportunità di instaurazione di un dialogo diretto e costruttivo. **Altri mercati europei** hanno rappresentato, in aggregato, il **50%** delle attività di voto di FONDO SCUOLA ESPERO. Occorre tuttavia evidenziare che una delle società residenti in Olanda

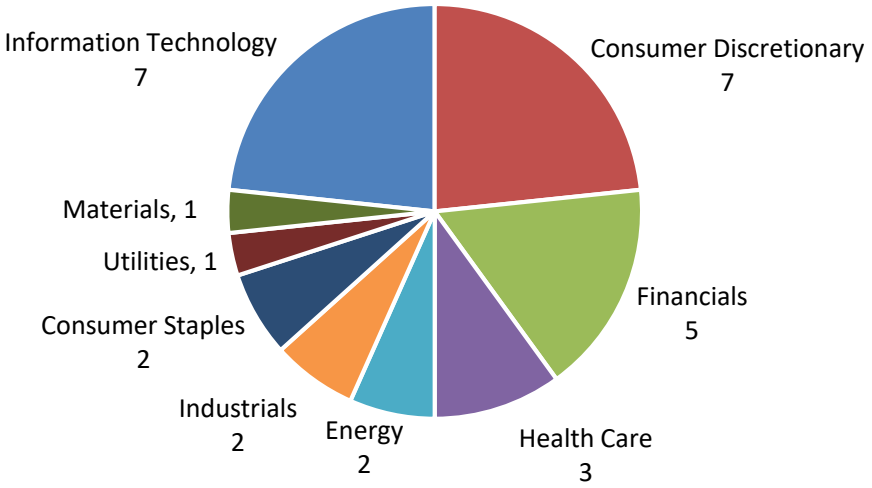
(Stellantis) è di fatto una società con azionisti di riferimento e attività operative principalmente residenti in Italia. Di conseguenza, le società italiane di fatto sarebbero 5, pari al 17% del totale.

Società coperte per mercato



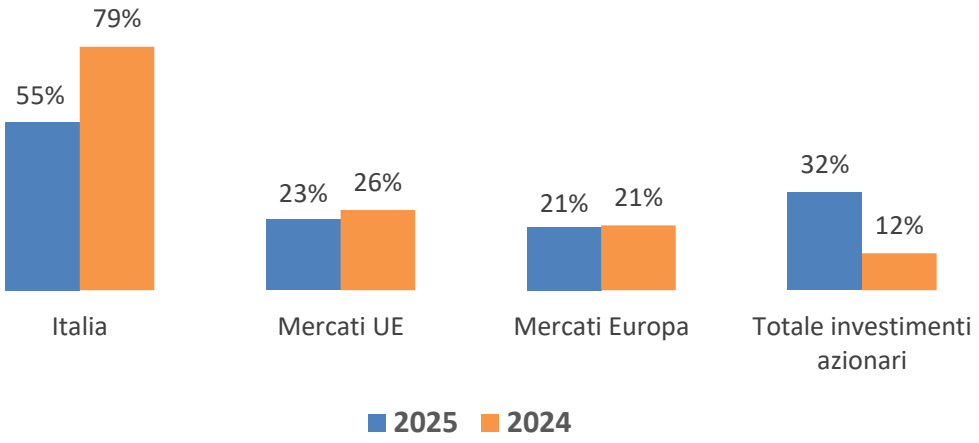
Anche la distribuzione settoriale è stata fortemente influenzata dall'incremento delle attività di voto negli Stati Uniti: il numero di società operanti nel settore **"Information Technology"** è infatti aumentato da 2 a 7 nel 2025, rappresentando il **23%** del perimetro di voto di FONDO SCUOLA ESPERO (8% nel 2024), proprio a causa della forte concentrazione di società statunitensi nel settore. In totale le attività di voto hanno coperto **9 settori**, come definiti mediante la classificazione GICS di primo livello. Oltre al già citato incremento nel settore "Information Technology", si segnala una riduzione delle società coperte nel settore "Utilities" (da 3, pari al 12% nel 2024, a 1, pari al 3%, nel 2025).

Società coperte per settore



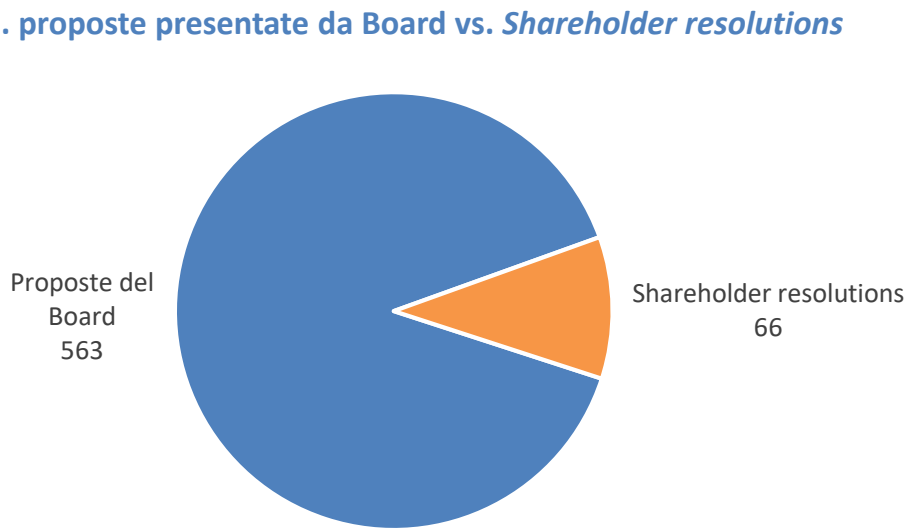
La **capitalizzazione media** di mercato delle società in cui è stato espresso il voto era di **EUR 655 miliardi** alla chiusura dei rispettivi esercizi, +114% rispetto al 2024 principalmente grazie all'aumento di società statunitensi. La società di dimensioni minori è stata Tesco (EUR 25 miliardi), attiva nel settore della grande distribuzione, mentre 7 delle 11 società statunitensi coperte dalle attività del Fondo presentavano una capitalizzazione superiore a EUR 1.000 miliardi al 31 dicembre 2024: Apple (EUR 3.390 miliardi), Microsoft (EUR 3.155 miliardi), Nvidia (EUR 2.828 miliardi), Amazon.com (EUR 2.238 miliardi), Alphabet (EUR 2.118 miliardi), Tesla (EUR 1.250 miliardi) e Meta Platforms (EUR 1.234 miliardi).

La differente composizione geografica del perimetro di voto di FONDO SCUOLA ESPERO ha influito in maniera sostanziale anche sulla copertura degli investimenti azionari del Fondo. Mentre la copertura degli investimenti in Italia è calata dal 79% al 55%, è aumentata significativamente la copertura degli investimenti azionari complessivi: dal 12% del 2024 al 32% del 2025.



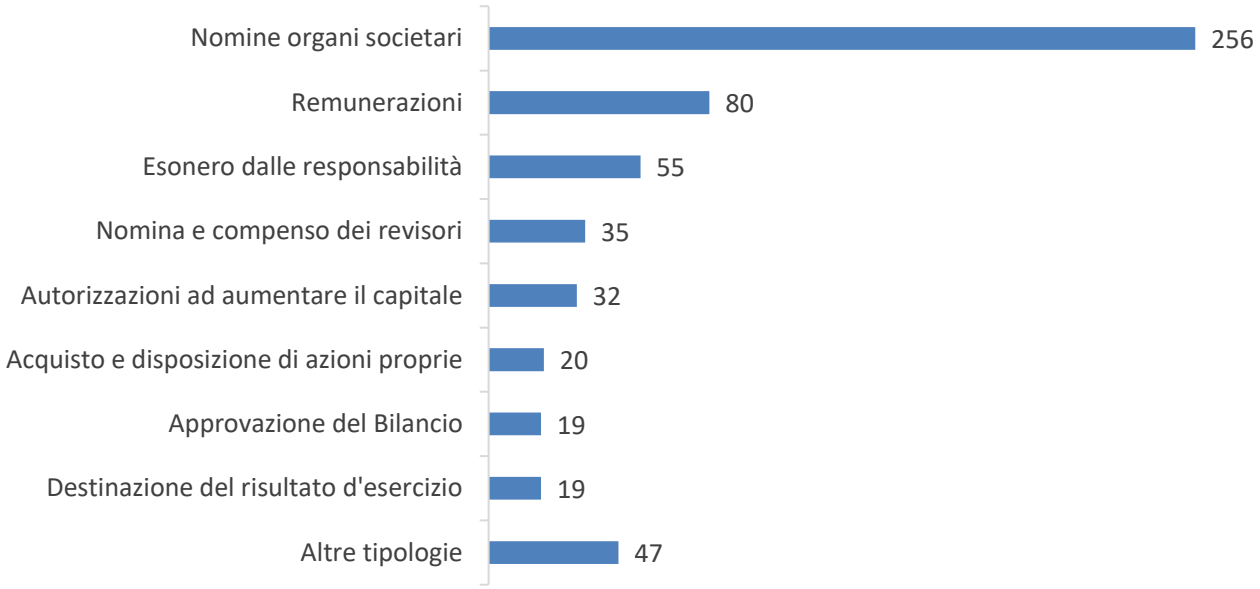
I voti di Fondo Espero

FONDO SCUOLA ESPERO **si è espresso su 629 risoluzioni** in totale, di cui **563 presentate dagli organi societari** ("Board") e **66 da azionisti di minoranza** in contrasto o alternative alle proposte del Board (cosiddette *shareholder resolutions*). Il numero di *shareholder resolutions* è raddoppiato rispetto alle 33 votate nel 2024, grazie alla maggiore frequenza e facilità nella presentazione di proposte da parte di azionisti di minoranza negli Stati Uniti rispetto ai mercati europei



La maggior parte delle risoluzioni proposte dagli organi societari ha riguardato le **nomine** (256, ovvero il 45%), le **remunerazioni** (80, pari al 14%) e **l'approvazione della gestione o esonero dalle responsabilità** (55, o 10%) dei membri degli organi societari.

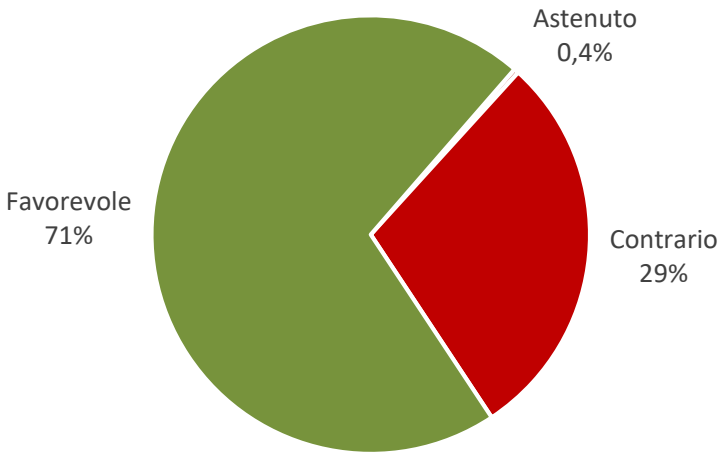
N. risoluzioni votate per tipologia (escluse *shareholder resolutions*)



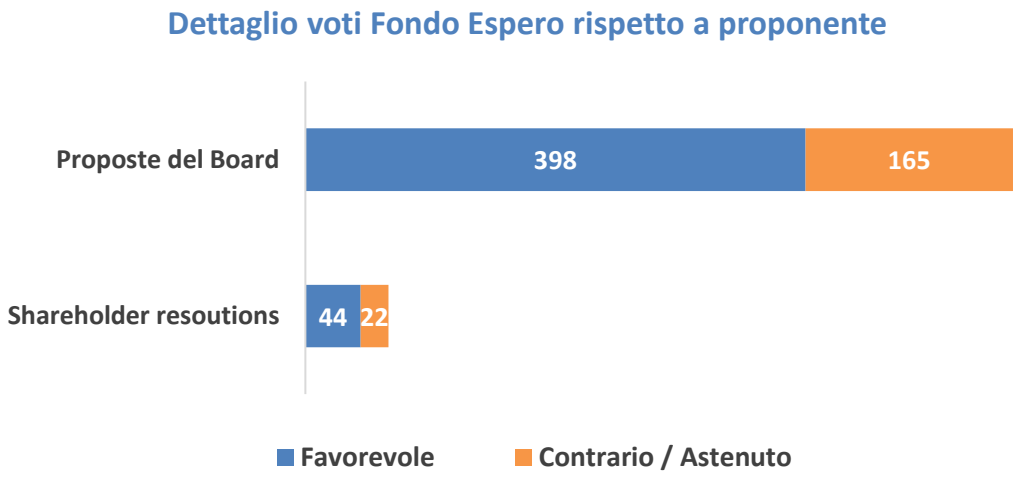
L'analisi delle risoluzioni assembleari sono state tutte svolte dal *proxy advisor* Frontis Governance, sulla base esclusiva della Politica di Voto di FONDO SCUOLA ESPERO.

In totale, FONDO SCUOLA ESPERO ha espresso 163 voti contrari a proposte degli organi societari (il 29% del totale), e si è astenuto in 2 soli casi (0,4%) che non erano espressamente coperti dalla propria politica di voto. La percentuale di voti contrari è notevolmente aumentata, rispetto al 19% riportato nel 2024, sempre a causa delle maggiori criticità riscontrate nel mercato statunitense.

Indirizzo di voto Fondo Espero su proposte del Board



Prendendo invece in considerazione le ***shareholder resolutions*** (n. 66), FONDO SCUOLA ESPERO si è espresso a **favore in 44 casi (67%)**, contrario in 17 (26%) ed astenuto in 5 (8%).

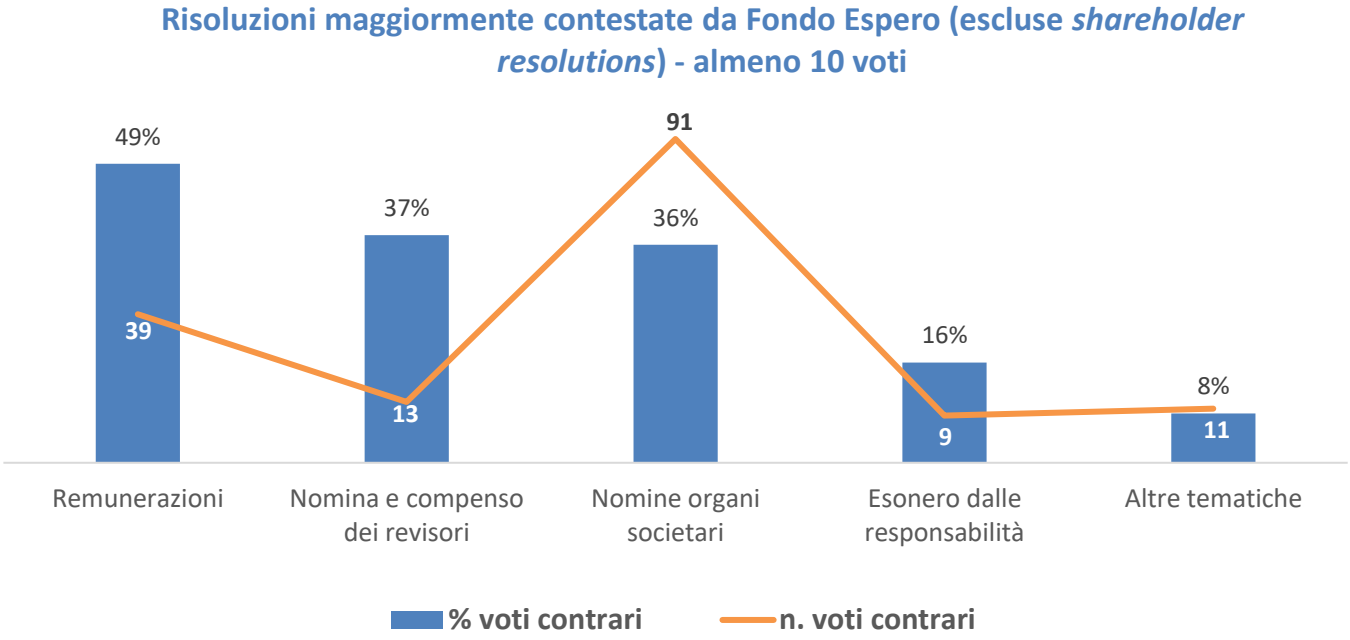


In **29 assemblee (94%) è stato espresso almeno un voto contrario**, mentre in 2 (6%: assemblee annuali di Intesa Sanpaolo e ASML International) FONDO SCUOLA ESPERO ha **approvato tutte le risoluzioni** non avendo riscontrato criticità rispetto alla propria Politica di Voto. Avendo focalizzato le attività di voto in realtà che presentavano più evidenti criticità su tematiche ESG, la percentuale di assemblee in cui è stato espresso almeno un voto contrario è aumentata rispetto all'80% registrato nell'anno precedente.

Il maggior numero di voti contrari ha riguardato le **nomine di membri degli organi societari** (91 voti contrari), seguite da proposte relative alle **remunerazioni del top management** (39). Rispetto al numero di risoluzioni proposte, però, il maggior tasso 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"), esprimendo un voto **contrario a tutte e 4 le risoluzioni presentate**: Bilancio di Sostenibilità in Banco Santander, Garmin e Nestlé, e "Say on Climate" proposto da Rio Tinto. Occorre tuttavia evidenziare che l'approvazione del Bilancio di Sostenibilità è obbligatoria in soli 2 mercati (Spagna e Svizzera) e, nel 2025, il "Say on Climate" è stato volontariamente proposto da una sola società inclusa nel perimetro di voto di FONDO SCUOLA ESPERO, mentre società energetiche come Shell e TotalEnergies hanno deciso di non proporre tale risoluzione, contrariamente a quanto effettuato negli anni precedenti.

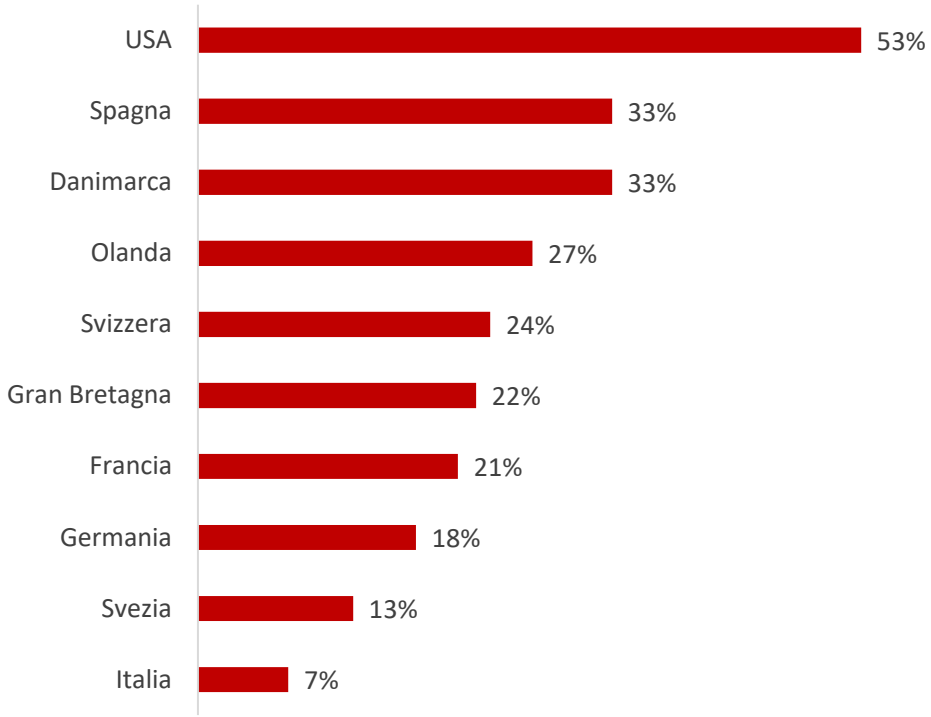
Prendendo in considerazione le risoluzioni proposte in almeno 10 assemblee, il maggior tasso di dissenso da parte di FONDO SCUOLA ESPERO si è avuto su tematiche connesse alle **remunerazioni**, dove le indicazioni di voto **contrario hanno riguardato il 49%** delle proposte. La seconda tematica maggiormente contestata dal Fondo ha riguardato la **nomina e i compensi delle società di revisione**, con il **37%** di voti contrari. Anche questo risultato è stato fortemente influenzato dal mercato statunitense, dove i voti sono stati contrari a tutte e 11 le proposte presentate, a causa di una durata del mandato significativamente superiore al limite di 10 previsto dalla Politica di Voto del Fondo e che rischia di compromettere l'indipendenza di giudizio del revisore (solo 2 voti contrari su 24 proposte in Europa). Il grafico seguente riporta le tipologie di risoluzione maggiormente contestate

da FONDO SCUOLA ESPERO, sia in termini di percentuale (istogrammi) che di numero (linea) di indicazioni di voto contrarie.



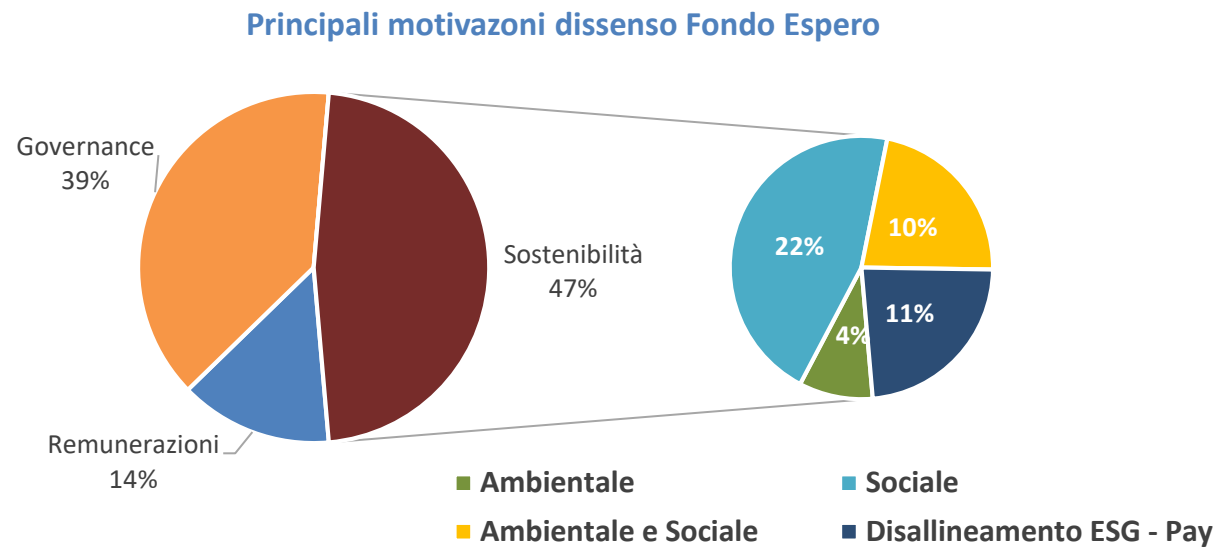
Il maggior livello di dissenso si è registrato negli **Stati Uniti, con il 53%** di risoluzioni su cui il Fondo **ha votato contrario**. Anche in **Spagna** (33%) e **Danimarca** (33%) FONDO SCUOLA ESPERO ha espresso un livello di dissenso superiore alla media, ma occorre evidenziare che in entrambi questi mercati il Fondo ha partecipato alle assemblee di una sola società. Di contro, **l'Italia** si conferma come il mercato dove si sono **registrate minori criticità** in base alla politica di voto di FONDO SCUOLA ESPERO, con il **7% di indicazioni di voto contrario**.

% voti contrari di Fondo Espero per mercato (escluse *shareholder resolutions*)



Le motivazioni sottostanti il dissenso espresso da FONDO SCUOLA ESPERO alle proposte degli organi societari hanno riguardato principalmente aspetti direttamente connessi alla sostenibilità sociale ed ambientale, con il **47% dei voti contrari** dovuti a gravi preoccupazioni sulla gestione di tali aspetti (invariato rispetto al 2024): per il 22% riguardo tematiche di natura **prettamente sociale** (in aumento rispetto al 18% del 2024), per il 4% di natura **prettamente ambientale** (9% nel 2024) e per il 10% per preoccupazioni relative ad **entrambi gli aspetti** (9% nel 2024). Il **disallineamento tra remunerazioni del top management e strategie di sostenibilità**, o l'assenza di obiettivi ESG nei piani di incentivazione, è stato alla base dell'11% dei voti contrari (in linea con il 2024).

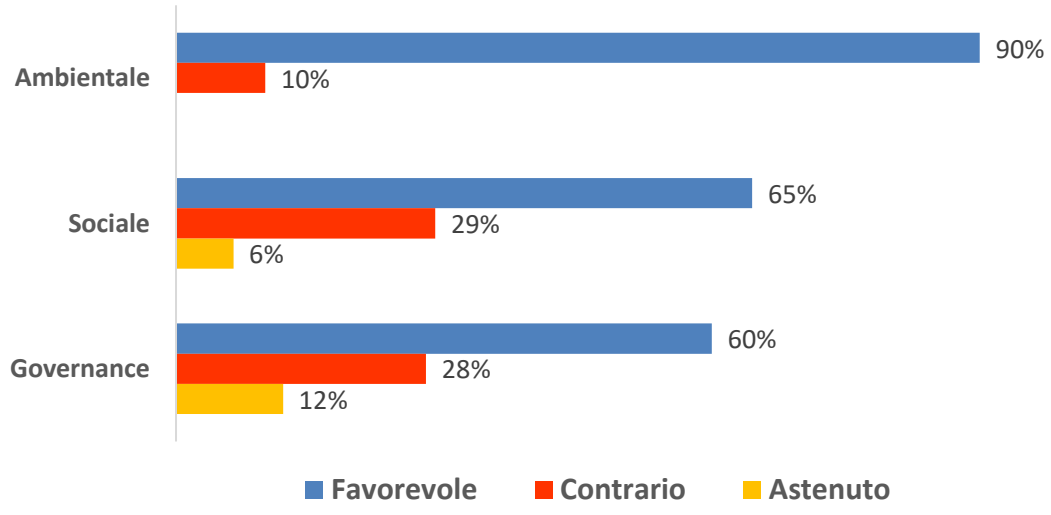
Aspetti più **direttamente collegati alle remunerazioni**, seppure comunque relativi a valutazioni sull'**equità interna** (in particolare, sul rapporto tra remunerazioni complessive del CEO e media di salari e stipendi dei dipendenti del gruppo, c.d. "CEO pay ratio"), sono stati alla base del **14% dei voti contrari** del Fondo, mentre il **39%** delle espressioni di dissenso è stata motivata da aspetti più direttamente connessi a pratiche di **governo societario**.



Le *shareholder resolutions*

Per quanto riguarda le **66 risoluzioni proposte di azionisti di minoranza** osteggiate o comunque non supportate dal Board degli emittenti, 31 (47%) hanno riguardato **tematiche sociali**, 25 (38%) aspetti relativi al **governo societario** e 10 (15%) **tematiche ambientali**.

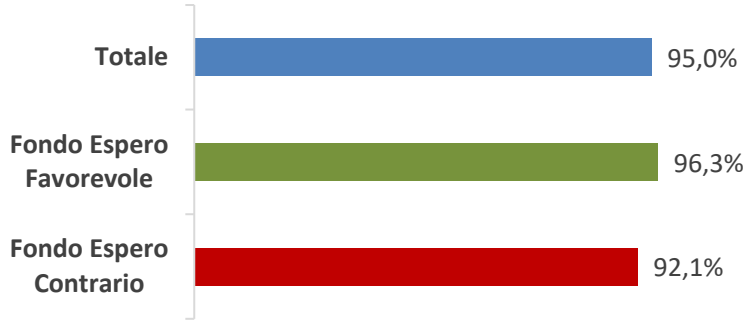
FONDO SCUOLA ESPERO ha **approvato il 90%** delle proposte su temi **ambientali**, il **65%** di quelle relative a temi **sociali** ed il **60%** delle proposte relative alla **governance**. Occorre evidenziare che tutte e 9 le proposte di carattere sociale su cui il Fondo si è espresso con voto contrario erano di carattere dichiaratamente **"anti-ESG"**, ovvero mirate ad eliminare programmi rivolti a diversità e inclusione (di genere e origine etnica) o filtri a "messaggi di odio" e contenuti disinformativi. Tutte le proposte "anti-ESG" sono state presentate in assemblee statunitensi.



Gli esiti assembleari

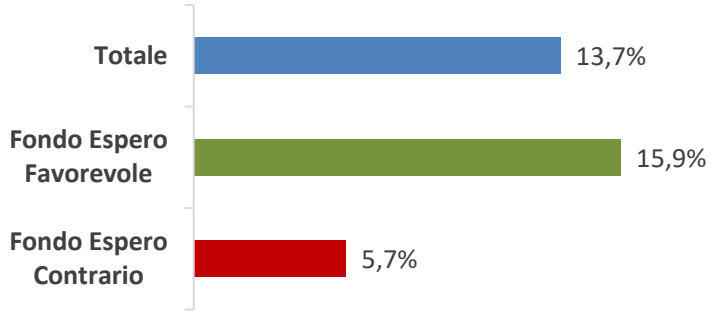
Escludendo la sola assemblea della società svedese AB Volvo, che non ha reso pubblici i risultati delle votazioni, **il tasso di approvazione media** di tutte le proposte degli organi societari votate da FONDO SCUOLA ESPERO è stato pari al **95,0%**, riducendosi al **92,1% quando il Fondo ha espresso un voto contrario**.

Tasso di approvazione media in assemblea - proposte del Board



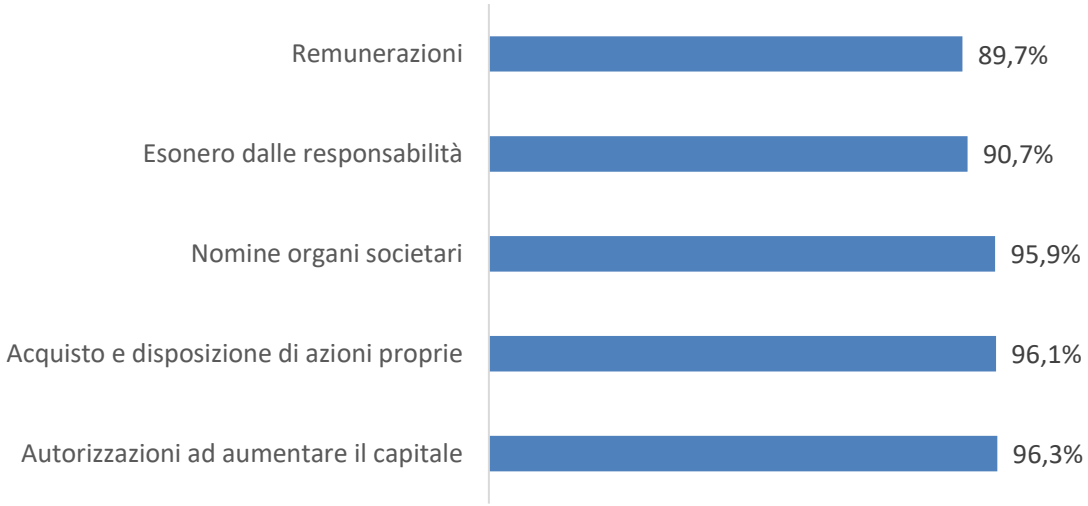
Nel caso di **proposte presentate da azionisti di minoranza**, il tasso medio di approvazione è stato pari al 13,7%, ma aumenta al **15,9%** per le proposte supportate anche da FONDO SCUOLA ESPERO, riducendosi invece al 5,7% quando il Fondo era contrario. Tra queste ultime si segnalano le 9 proposte "anti-ESG", che hanno ricevuto un consenso mediamente pari a solo lo 0,99% delle azioni votanti.

Tasso di approvazione media in assemblea - *shareholder resolutions*



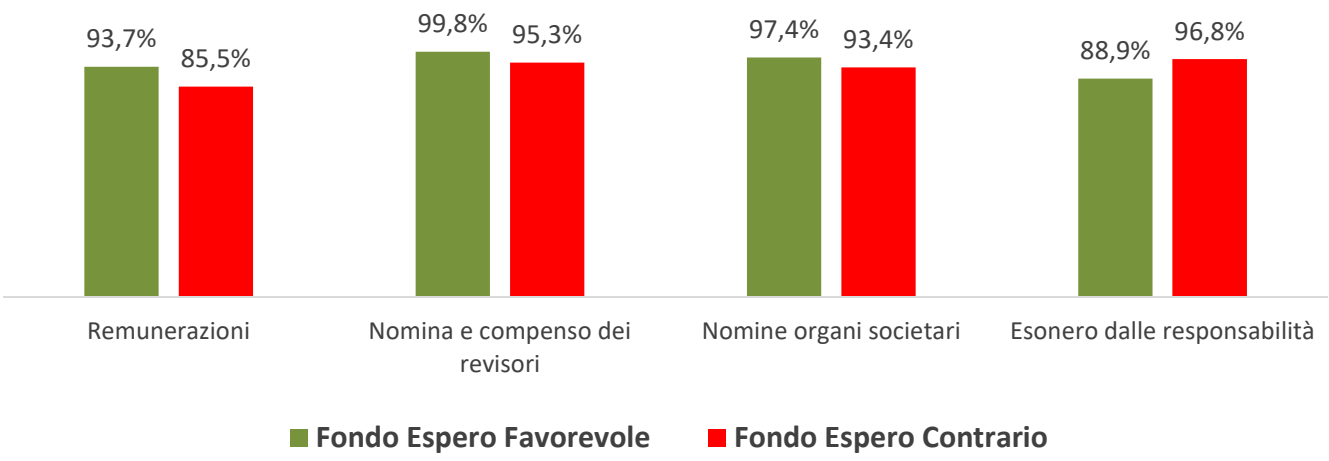
Escludendo le tipologie di risoluzione presentate in meno di 10 assemblee, le tematiche maggiormente contestate in assemblea sono rappresentate dalle **remunerazioni del management**, che hanno registrato il minore tasso medio di approvazione con l'89,7%, seguite dall'approvazione della gestione o **esonero dalle responsabilità** per i membri degli organi societari (approvate mediamente con il 90,7%) e dalle **nomine di membri degli organi societari** (95,9%).

Le 5 risoluzioni maggiormente contestate in Assemblea - tasso medio di approvazione



Confrontando i risultati assembleari con gli indirizzi di voto espressi da FONDO SCUOLA ESPERO, si riscontra un significativo allineamento per quanto riguarda le tematiche relative alle remunerazioni, ai revisori ed alle nomine di membri degli organi societari, dove la percentuale di approvazione si riduce sostanzialmente confrontando i casi in cui il Fondo ha votato favorevolmente rispetto a quelli in cui ha espresso un voto contrario. Di contro, non si riscontra un evidente allineamento per quanto riguarda l'**esonero dalle responsabilità** per i membri degli organi societari, probabilmente a causa di una maggiore focalizzazione della Politica di Voto di FONDO SCUOLA ESPERO sulle tematiche di sostenibilità sociale ed ambientale, che sono alla base della valutazione di tali proposte da parte del Fondo.

Tasso medio di approvazione a seconda dell'indirizzo di voto Fondo Espero



Il nostro impegno per il futuro

Allo scopo di aumentare e rafforzare ulteriormente gli impatti del proprio impegno, in aderenza all'approccio graduale e proporzionale adottato sin dall'avvio delle proprie attività di impegno, nel 2026 FONDO SCUOLA ESPERO aderirà al Progetto di Voto promosso dall'associazione Assofondipensione. L'adesione all'iniziativa consortile consentirà a FONDO SCUOLA ESPERO di partecipare alle assemblee in maniera coordinata con un significativo numero di Fondi Pensione Negoziali (16 Fondi hanno confermato l'adesione al Progetto per il 2026). Inoltre, l'adesione consentirà al Fondo di incrementare in maniera sostanziale il proprio perimetro di attività, sfruttando le economie di scala offerte dalla struttura coordinata e condivisa del Progetto.

Parallelamente, FONDO SCUOLA ESPERO continuerà la propria adesione al Progetto Engagement, promosso sempre da Assofondipensione, confermando il proprio impegno allo sviluppo di iniziative collettive che coinvolgono una molteplicità di soggetti che condividono i medesimi principi di sostenibilità, al doppio scopo di favorire il diffondersi di una cultura generalizzata dell'investimento responsabile e rafforzare la spinta degli investitori istituzionali italiani verso uno sviluppo maggiormente sostenibile dell'economia.