

Traduzione in italiano del documento originariamente emesso in inglese. In caso di discrepanza, prevale la versione in lingua inglese.

Milano, 7 marzo 2025

Cari Azionisti,

Come avrete visto, i Proxy Advisor stanno pubblicando i loro report, e ISS raccomanda specificamente un voto "CONTRO" sugli argomenti relativi alla remunerazione.

Siamo delusi da questo risultato, in particolare perché, per giungere a questa raccomandazione, alcuni elementi non sembrano essere stati pienamente presi in considerazione. Inoltre, alcuni dei punti citati a sostegno dell'opposizione non sono del tutto accurati.

Da novembre 2024, abbiamo condotto due sessioni di incontri di engagement, raggiungendo più di un terzo del nostro azionariato. Le parti con le quali ci siamo confrontati hanno espresso la loro comprensione rispetto all'evoluzione del framework di remunerazione ed hanno apprezzato la trasparenza del nostro approccio, saldamente radicato ai principi di meritocrazia e di pay-for-performance.

Purtroppo, riteniamo che ISS abbia trascurato alcuni punti chiave nel formulare la propria raccomandazione e che talune argomentazioni appaiano incoerenti. Un esempio lampante è la loro raccomandazione finale "CONTRO" relativa al Sistema Incentivante di Gruppo 2025, che è del tutto invariato rispetto a quello del 2024, da loro stessi sostenuto lo scorso anno. Questa raccomandazione sembra incoerente con la valutazione del sistema, l'apprezzamento per la qualità dell'informativa e il riconoscimento dei miglioramenti apportati in termini di definizione di obiettivi più sfidanti e di curva retributiva più incentivante. In particolare, nella loro analisi, si afferma: *"In linea con gli anni precedenti, l'informativa sul collegamento tra i risultati aziendali e i relativi compensi rimane complessivamente buona, con condizioni ed obiettivi di performance quantitativi chiari sia per le componenti a breve termine che per quelle a lungo termine del Sistema Incentivante di Gruppo."*

Alla luce di queste discrepanze, vorremmo cogliere l'occasione per condividere il nostro punto di vista e chiarire tali incongruenze.

1. La raccomandazione di voto ISS AGAINST sulla politica di remunerazione (punto n.6) è consigliata in ragione:

- a) dell'eccessivo aumento dell'opportunità di remunerazione dell'AD, rispetto ai concorrenti (peers) e alle prassi di mercato**
- b) dell'esclusione dell'informativa sulla remunerazione fissa dell'AD dalla Sezione I della relazione sulla politica di remunerazione.**

a) l'eccessivo aumento dell'opportunità di remunerazione dell'AD, rispetto ai concorrenti (peers) e alle prassi di mercato

Come indicato nella nostra Politica di Remunerazione, riaffermiamo la nostra convinzione che la remunerazione del management debba essere valutata in base al suo allineamento con la performance aziendale, sia in termini assoluti che relativi rispetto al mercato.

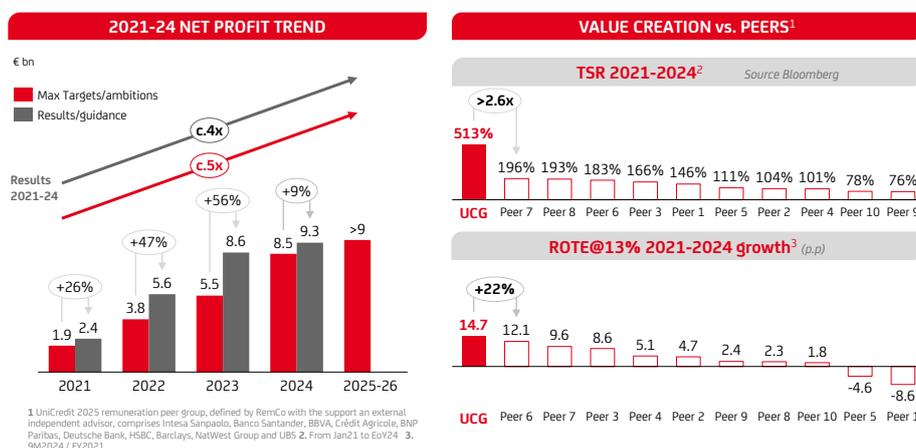
In particolare, nel proporre il "peer group" di riferimento per il benchmarking retributivo, UniCredit ha seguito un processo chiaro, graduale e strutturato per assicurare che le banche scelte siano rilevanti, comparabili e che riflettano la posizione di UniCredit nel panorama bancario europeo. L'obiettivo è quello di creare un campione in grado di bilanciare rappresentatività e significatività, non solo adeguato alla

dimensione e alla complessità operativa di UniCredit, ma anche capace di riflettere i valori condivisi in termini di gestione delle risorse, filosofia di remunerazione ed impegni di sostenibilità.

Siamo consapevoli dell'interesse suscitato dalla revisione della remunerazione dell'AD. Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione è fermamente convinto che questo intervento sia necessario per promuovere l'impegno a lungo termine di un AD di prim'ordine in un mercato competitivo e per garantire l'allineamento con i benchmark dei peer, comprese le banche del Regno Unito dove non è più in vigore il cap massimo del 2:1. Inoltre, l'approccio di UniCredit alla remunerazione è in linea con i principi della remunerazione basata sui risultati ("pay for performance"). Attraverso l'analisi di benchmarking sulle metriche di remunerazione e di performance, viene confermato l'impegno dell'azienda a premiare l'eccellenza in linea con la creazione di valore per gli azionisti. Vogliamo ulteriormente migliorare la nostra filosofia di pay-for-performance, dopo un periodo di crescita eccezionale e di significativa creazione di valore per gli azionisti.

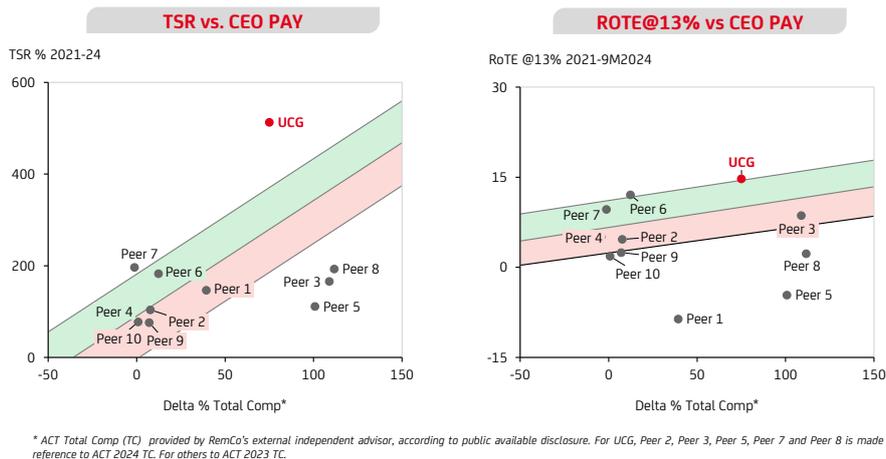
È opportuno ricordare che negli ultimi quattro anni, UniCredit ha realizzato:

- un'eccezionale crescita del profitto, con un utile netto in aumento da meno di € 2 miliardi nel 2021 a € 9,3 miliardi nel 2024, e una guidance destinata a raggiungere € 10 miliardi entro il 2027, combinata a una attenta gestione del rischio e ad un'efficienza operativa con una riduzione dei costi *best-in-class* nonostante le pressioni inflazionistiche;
- la più alta crescita del TSR all'interno del nostro peer group di riferimento, raggiungendo il 513% nel periodo 2021-2024, più di 3,5 volte la mediana dei peer e più di 2,6 volte il secondo in ranking;
- la crescita del RoTE più alta tra i peer, con un aumento di 14,7 punti percentuali, pari a +215% rispetto alla media dei peer e +22% rispetto al secondo peer in ranking;
- un notevole aumento della capitalizzazione di mercato, passata da circa € 17 miliardi nel 2021 a circa € 60 miliardi nel 2024 (c. € 83 miliardi al 05 marzo 2025) +235% rispetto alla media dei peer e +91% rispetto al secondo peer in ranking;
- un'eccezionale serie storica di distribuzioni agli azionisti, superiore a € 26 miliardi, pur mantenendo un CET1 ratio leader del 15,9% a fine 2024 ed accumulando oltre € 6,5 miliardi di capitale in eccesso.



L'evoluzione della remunerazione dell'Amministratore Delegato in questo periodo è pienamente allineata con l'eccezionale serie storica di performance di UniCredit, che si riflette nel posizionamento di "pay-for-performance" della banca rispetto ai peer EU.

2021-24 CEO PAY FOR PERFORMANCE



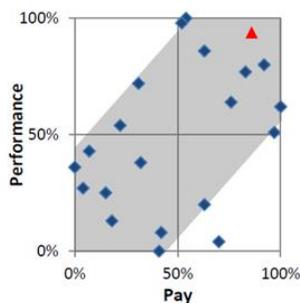
Questo allineamento è riconosciuto anche da ISS nel suo report, che evidenzia la coerenza del posizionamento di “pay-for-performance” di UniCredit rispetto ai peer basato sulla metodologia ISS, nonché il basso livello di preoccupazione, "low concern", sollevato su questo punto specifico.

Pay For Performance Evaluation

For more information on ISS' quantitative pay-for-performance m
EuropeanP4PSupport@issgovernance.com

RELATIVE ALIGNMENT

The chart plots percentiles of the annualized 3-year performance and pay rankings for the company (▲) and ISS' derived peers (◆). The gray bar indicates pay and performance alignment.



PAY-FOR-PERFORMANCE QUANTITATIVE SCREEN

Measure	Concern
Relative degree of alignment	Low
Multiple of peer group median	Low
Absolute Alignment	Low

P4P Run # 202502281100

Initial Quantitative Screen: **Low Concern**

Come indicato nella Politica di Remunerazione, la remunerazione complessiva effettiva dell'Amministratore Delegato per il 2024 ammonterà a € 13 mn, inclusi € 2,2 mn di assegnazione azionaria una tantum (one-off share-award). Tale riconoscimento compensa parzialmente la compressione del valore retributivo derivante dal passaggio ad una metodologia di determinazione del prezzo delle azioni ex-post, che, a seguito del chiarimento da parte dell'EBA ricevuto a marzo 2024, non include più gli aggiustamenti per i mancati dividendi.

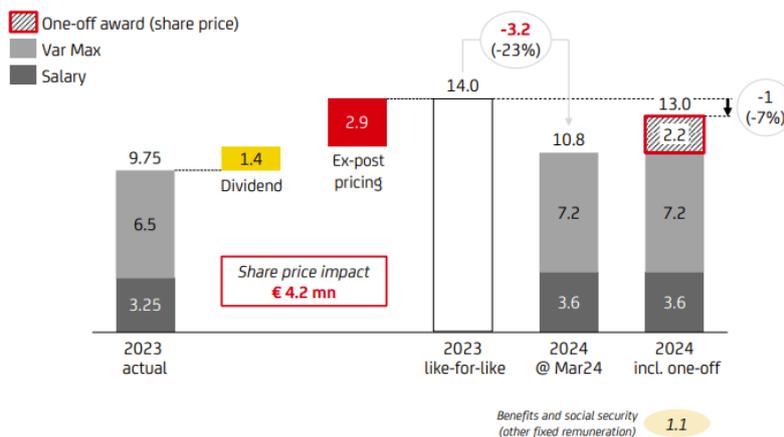
In particolare, la modifica della metodologia di determinazione del prezzo delle azioni ha avuto sulla remunerazione dell'AD un impatto complessivo di € 4,2 mn. Dedotta la revisione preliminare della retribuzione già comunicata nell'aprile 2024 (aumento salariale di € 350 k, che si traduce in un aumento di € 1,05 mn della retribuzione massima totale), l'impatto rimanente ammonta a € 3,2 mn.

Di questi:

- € 2,2 mn sono assegnati a titolo di one-off share-award utilizzando il margine creato dalla corretta classificazione di tutte le componenti fisse della remunerazione secondo i requisiti normativi (inclusi i benefit e i contributi previdenziali obbligatori);
- € 1 mn non assegnabile nell'ambito della remunerazione variabile 2024, a causa dei vincoli del tetto regolamentare del 2:1.

Ciò assicura che:

- i. Non ci sia un "doppio conteggio" nella determinazione dell'impatto dell'adeguamento del prezzo delle azioni, poiché la revisione dello stipendio del 2024 è già stata considerata.
- ii. nonostante la revisione della retribuzione dell'aprile 2024 e l'assegnazione del one-off share-award, la remunerazione totale dell'AD nel 2024, a parità di condizioni (*like-for-like*) ed utilizzando una metodologia di determinazione del prezzo delle azioni comparabile, sarà inferiore rispetto a quella del 2023.



Nonostante l'assegnazione azionaria una tantum, l'AD e la maggior parte dei membri del Group Executive Committee (GEC) non sono stati in grado di recuperare completamente il valore retributivo *like-for-like* del 2023. Ancora più importante, ciò ha anche limitato la capacità di premiare efficacemente la performance e di riconoscere l'overperformance rispetto ai nostri obiettivi strategici a lungo termine.

Alla luce di questi fattori, il Consiglio ha deciso di effettuare una revisione complessiva del framework retributivo per il 2025 per l'AD e i membri del Group Executive Committee (GEC). Questa revisione è stata accuratamente strutturata utilizzando un mix bilanciato di diverse leve, tra cui:

- fondo pensione complementare
- aumento salariale
- un approccio più sfidante in termini di curva di incentivazione ed assegnazione degli obiettivi.

Questa combinazione di misure migliora la capacità di corrispondere remunerazione variabile in base alla performance, riducendo al minimo l'aumento dei costi fissi. Ad esempio, il fondo pensione svolge un ruolo fondamentale nel rafforzare l'impegno a lungo termine del top management, in linea con le pratiche prevalenti sul mercato europeo, ampliando al contempo il margine per l'assegnazione di remunerazione variabile collegata alla performance.

Un altro punto chiave che vogliamo sottolineare è che, al di là della remunerazione totale massima teorica – dove comunque UniCredit non si colloca nelle prime posizioni rispetto ai peer Europei - la vera efficacia della strategia di "pay-for-performance" è determinata dalla struttura del pacchetto retributivo. Ciò include:

- il collegamento ad indicatori di performance (KPI) ed obiettivi sfidanti
- il bilanciamento tra incentivazione di lungo termine e di breve termine
- la proporzione dei compensi in azioni rispetto ai compensi in denaro.

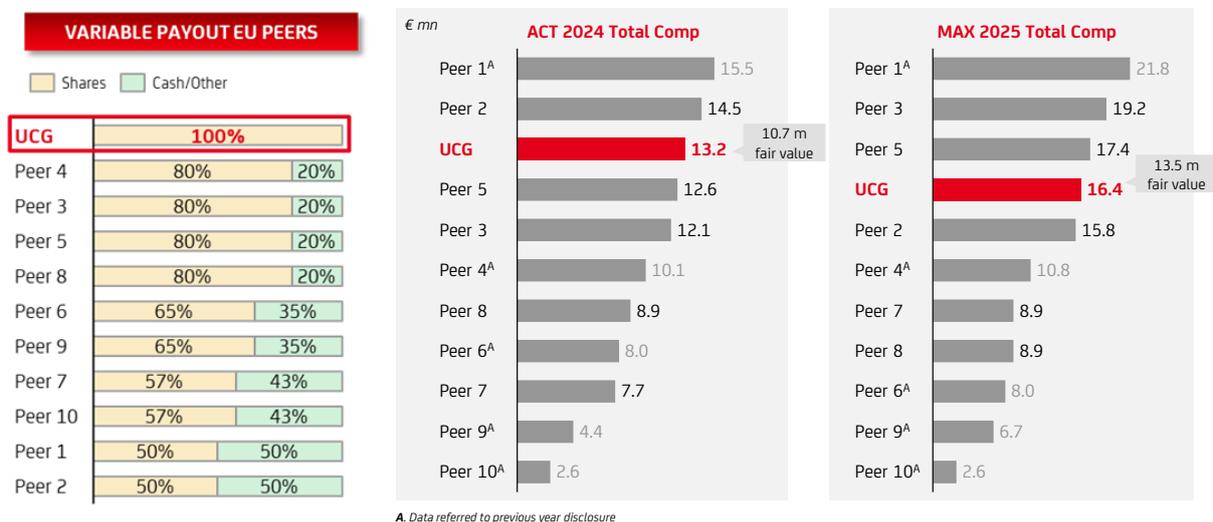
A questo proposito, è importante sottolineare come UniCredit sia l'unica banca del suo peer group di riferimento a corrispondere il 100% della remunerazione variabile in azioni all'Amministratore Delegato e ai membri del GEC, rispetto ad una media dei peer del 65%.

Inoltre, UniCredit applica:

- periodi di differimento più lunghi, visto il periodo di retention obbligatorio previsto sull'assegnazione di azioni;
- ulteriori condizioni di performance a lungo termine sul 60% del premio, superiore a quella della maggior parte dei peer.

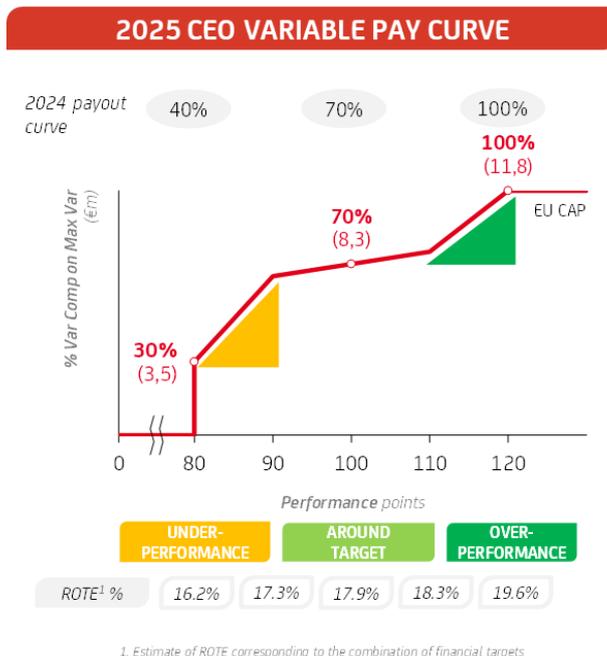
Ciò non si riflette assolutamente nel report di ISS, dove la valutazione del livello di allineamento con "gli interessi degli azionisti a lungo termine e [...] valore per gli azionisti" è considerato solo "parzialmente in linea".

Inoltre, a causa dei vincoli regolamentari che vietano l'erogazione dei dividendi sulle azioni non maturate, il *fair value* della remunerazione variabile di UniCredit - interamente corrisposta in azioni - risulta significativamente inferiore (circa il 75%) rispetto al valore nominale tipicamente indicato nei report dei proxy. Ciò significa che è anche significativamente inferiore rispetto alle strutture di remunerazione che prevedono, invece, un mix di denaro e azioni, che rimane la pratica di mercato prevalente tra i peer.



Inoltre, la remunerazione totale massima per il 2025 è pienamente collegata ad obiettivi di performance ambiziosi, come indicato nella Scorecard 2025 dell'AD, in cui:

- gli obiettivi finanziari sono più ambiziosi rispetto allo scorso anno, nonostante i significativi fattori esogeni contrari ("headwinds") previsti per il 2025 dovuti alla normalizzazione dei tassi di interesse a breve termine. Ad esempio, l'obiettivo massimo di utile netto per il 2025 è fissato ad un livello superiore rispetto all'ultimo consensus degli analisti e alla guidance di mercato, ovvero € 9,9 miliardi contro gli € 8,5 miliardi del 2024;
- La curva di pagamento dell'incentivo è stata modificata per allinearsi ulteriormente alla nostra filosofia di "pay-for-performance"; l'ammontare pagabile alla soglia minima di performance è stato ridotto dal 40% al 30% del massimo previsto, rafforzando così il principio base di premiare solo le performance migliori;
- il ROTE, in termini di valore equivalente legato agli obiettivi finanziari, stabilisce una soglia di accesso del 16,2% alla remunerazione variabile, con payout massimo raggiungibile solo se il ROTE si avvicina al 20%, assicurando così un forte allineamento rispetto alla creazione di valore per gli azionisti.



Ancora una volta, l'obiettivo di questa revisione della remunerazione è quello di assicurare l'impegno a lungo termine del nostro AD e del top management, migliorando al contempo la nostra capacità di alzare continuamente l'asticella delle aspettative di performance e di allineare la retribuzione ai risultati, all'interno di un vero framework di "pay-for-performance".

b) l'esclusione dell'informativa sulla remunerazione fissa dell'AD dalla Sezione I della relazione sulla politica di remunerazione.

Dopo aver esaminato il report del Proxy Advisor, desideriamo rispettosamente esprimere la nostra preoccupazione in merito alla chiarezza dei contenuti sottoposti a votazione, soprattutto nel contesto del contesto normativo italiano, che potrebbe non essere sempre ampiamente compreso.

In linea di principio, la revisione del pacchetto retributivo dell'Amministratore Delegato, data la conformità ai principi della politica di remunerazione in vigore, avrebbe potuto essere resa nota solamente nella relazione sui compensi corrisposti 2026, soggetta a voto consultivo. Tuttavia, in linea con la prassi del passato e con l'obiettivo di mantenere un rapporto costruttivo e trasparente con gli azionisti, il Consiglio ha scelto di rendere note in modo completo le proprie azioni e le relative motivazioni, unitamente ad un'ampia informativa *ex-ante* contenuta nella lettera del Presidente del Comitato Remunerazione e nella sezione "In Evidenza" - cd. "Highlights" - della Politica di Remunerazione 2025.

Gli investitori dovrebbero prendere in considerazione la struttura del pacchetto retributivo complessivo, con particolare riferimento al pagamento del 100% in azioni e alle nuove componenti del framework retributivo che riflettono il costante impegno del management a raggiungere risultati solidi e sostenibili, quali l'assegnazione obiettivi per il 2025 e la curva retributiva più sfidanti.

2. ISS raccomanda di votare CONTRO la Relazione sui compensi corrisposti (punto 7 ordinario) per i seguenti motivi:

- a) l'assegnazione di consistenti premi una tantum priva di una motivazione sufficientemente convincente**
- b) la riclassificazione retroattiva delle componenti retributive**

Inoltre, ISS raccomanda un voto CONTRARIO su:

- c) l'aumento di capitale a servizio del Sistema Incentivante di Gruppo 2024 (punto 7 straordinario)**

a) assegnazione di consistenti premi una tantum priva di una motivazione sufficientemente convincente

Il Consiglio ha attuato quanto precedentemente illustrato nell'ultima Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, gestendo efficacemente la transizione a seguito dei chiarimenti dell'EBA ricevuti a marzo 2024 sul prezzo delle azioni, che abbiamo immediatamente applicato passando a un meccanismo di prezzo ex-post-performance senza alcun aggiustamento per i mancati dividendi prima della maturazione.

Nell'ambito di questa transizione, è stata presa la decisione di assegnare un premio azionario una tantum a tutti i GMRT che ricevono remunerazione variabile in azioni, inclusi l'Amministratore Delegato e i Dirigenti con Responsabilità Strategiche. Questa misura è fondamentale per garantire che il team sia equamente ricompensato per la sua eccellente performance e per preservare il potere incentivante del nostro framework di remunerazione variabile, che è corrisposto al 100% in azioni per l'AD e i membri del GEC. Questo approccio rimane pienamente allineato con gli interessi dei nostri azionisti.

In particolare, la Politica di Remunerazione 2024 delinea i principi guida fondamentali volti ad allineare gli interessi dei dipendenti e degli azionisti, a promuovere una filosofia di pay-for-performance e ad assicurare un equo trattamento del personale. Una caratteristica degna di nota di questa politica è l'impegno a mitigare le conseguenze indesiderate derivanti dal cambio di metodologia del prezzo delle azioni, assicurando che il framework retributivo rimanga equo, trasparente e allineato sia con la performance aziendale che con le condizioni di mercato. Al momento dell'approvazione della Politica di Remunerazione 2024, la Banca non era in grado di calcolare in modo accurato l'impatto della nuova metodologia di prezzo delle azioni, poiché diverse variabili esterne – tra cui condizioni di mercato e traiettoria dei dividendi – dovevano ancora cristallizzarsi.

La quantificazione dell'impatto complessivo del cambio nella metodologia del prezzo delle azioni si è basata su elementi fattuali, senza alcun margine di discrezionalità o giudizio. In particolare, abbiamo calcolato questo impatto considerando:

- i dividendi attesi, basati sui dati pubblici di consensus degli analisti, scontati attraverso un modello di sconto del flusso di cassa ponderato in base allo schema di differimento applicabile.
- l'andamento del prezzo delle azioni UniCredit nell'anno 2024 confrontando il prezzo delle azioni ex-ante con quello ex-post.

Pur riconoscendo il valore significativo dell'ammontare corrisposto, riteniamo che esso rifletta la forza del prezzo dell'azione negli ultimi 12 mesi e dunque il valore creato per gli azionisti. Pertanto, riteniamo che ciò sia appropriato e in linea con gli interessi degli azionisti.

L'impatto complessivo è ulteriormente rafforzato dall'aumento della nostra politica di dividendi cash, che ha visto un incremento passando dal 40% al 50% dell'utile netto. Inoltre, è importante notare che la remunerazione variabile di UniCredit è pagata al 100% in azioni sia per l'Amministratore Delegato che per i membri del GEC, mentre i nostri peer pagano tipicamente il 65% in azioni, continuando ad applicare il prezzo delle azioni ex-ante nell'esecuzione dei loro Piani di Incentivazione a Lungo Termine.

Infine, il one-off share-award è limitato all'anno di transizione 2024, è erogato interamente in azioni, differito e soggetto alle condizoini di *malus* e *claw-back*, trattato come remunerazione variabile conforme

al tetto regolamentare Europeo e finanziato all'interno del bonus pool complessivo generato dai risultati di business 2024, aggiustati per il rischio.

b) la riclassificazione retroattiva delle componenti retributive

In primo luogo, è importante chiarire che i termini "riclassificazione" e "retroattiva" sono di fatto inesatti. Ciò che stiamo facendo si traduce nella mera applicazione della legge e nell'allineamento alle disposizioni già in vigore. Pertanto, riteniamo sia più appropriato parlare di corretta classificazione di tutte le voci della remunerazione fissa.

Infatti, secondo gli orientamenti dell'EBA su sane politiche retributive *"la remunerazione è fissa o variabile; non esiste una terza categoria di remunerazioni."* (EBA GL 129). Inoltre, gli orientamenti dell'EBA prevedono che *"Le componenti della remunerazione che fanno parte di una politica generale a livello di ente, se soddisfano le condizioni elencate al paragrafo 131 o i pagamenti obbligatori ai sensi del diritto nazionale, sono considerate remunerazioni fisse, ivi inclusi i pagamenti che fanno parte dei pacchetti occupazione di routine¹ di cui ai presenti orientamenti."* (EBA GL 132).

Perciò, abbiamo valutato che la classificazione come remunerazione fissa dei benefit previsti dalle policy aziendali e dei contributi previdenziali obbligatori, è coerente con le leggi e la prassi diffusa. Infatti, tali voci retributive *"sono fisse laddove le condizioni per il loro riconoscimento (...) si basino su criteri predeterminati, siano non discrezionali e riflettano il livello di esperienza professionale e l'anzianità del personale, non offrano incentivi per l'assunzione di rischi; e non dipendano dai risultati"* (EBA GL par. 131).

Un'accurata *due diligence* supportata da pareri legali esterni ha confermato la piena conformità agli orientamenti dell'EBA e alle disposizioni della Circolare 285 della Banca d'Italia, nonché l'aderenza alla nostra politica di remunerazione 2024, che fa riferimento a tali normative. Pertanto, è inaccurato che ISS affermi che è "atipico" per le aziende includere nella remunerazione fissa ai fini del cap il contributo al fondo pensione e i benefit.

L'adozione immediata di questa classificazione, a partire dall'attuale ciclo retributivo 2024 (ovvero pagamento 2025), è la misura adeguata e prudente per applicare correttamente la normativa e migliorare strutturalmente il framework retributivo. È importante sottolineare che ciò avviene senza aumentare i costi fissi della banca, in quanto tale remunerazione viene già corrisposta o riconosciuta al personale.

c) l'aumento di capitale a servizio del Sistema Incentivante di Gruppo 2024 (punto 7 della sessione straordinaria)

ISS raccomanda un voto "CONTRO" sull'aumento di capitale (punto 7 della sessione straordinaria) per sostenere il pagamento in azioni relativo al Sistema Incentivante 2024, che è stato approvato nell'AGM di aprile 2024 ed è stato raccomandato "A FAVORE" dalla stessa ISS lo scorso anno.

Il rischio, nel caso in cui non si raggiunga la maggioranza qualificata, è che venga corrisposto ai beneficiari, secondo le regole del piano, un pagamento equivalente in denaro. Ciò ridurrebbe efficacemente l'allineamento degli interessi con gli azionisti ed aumenterebbe il costo complessivo del funding.

Si segnala che la diluizione complessiva del capitale sociale per il Sistema Incentivante 2024 è pari allo 0,65%, mentre la diluizione totale per tutti i piani di incentivazione in essere è pari all'1,63%, pienamente in linea con le politiche dei proxy in materia di voto.

¹ Secondo la definizione degli orientamenti EBA, per Pacchetti occupazionali di routine si intendono le componenti accessorie della remunerazione ottenibili per un'ampia popolazione di dipendenti o personale in determinate funzioni sulla base di criteri di selezione predeterminati, tra cui, ad esempio, assistenza sanitaria, strutture di custodia dell'infanzia o contributi pensionistici regolari proporzionati, oltre al regime obbligatorio e alle indennità di viaggio.

3. ISS raccomanda di votare CONTRO il Sistema di Incentivazione del Gruppo 2025 per "l'elevato rischio di disallineamento tra retribuzione e performance derivante dalla combinazione della consistente opportunità di remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e delle caratteristiche problematiche del piano, quali

- a) obiettivi finanziari non sufficientemente sfidanti**
- b) la valutazione qualitativa del Consiglio di Amministrazione**
- c) gli effetti compensativi tra obiettivi di breve termine**

Innanzitutto, il Sistema Incentivante di Gruppo 2025 è completamente invariato rispetto al sistema 2024 per il quale ISS ha raccomandato un voto A FAVORE lo scorso anno.

La raccomandazione contraria è incoerente con l'apprezzamento al sistema da parte del proxy advisor, della qualità della sua informativa e dei miglioramenti apportati in termini di definizione di obiettivi e curva retributiva più sfidanti.

Punti chiave del chiarimento:

a) obiettivi finanziari non sufficientemente sfidanti

- tutti gli obiettivi finanziari della scheda-obiettivi (scorecard) dell'AD per il 2025 sono più ambiziosi rispetto agli obiettivi del 2024, nonostante i significativi fattori esogeni contrari (headwinds) previsti per il 2025, ad esempio sui tassi di interesse: l'obiettivo di utile netto massimo per il 2025 è fissato al di sopra dell'ultimo consensus degli analisti e della guidance di mercato a € 9,9 miliardi rispetto agli € 8,5 miliardi del 2024.
- La curva di pagamento dell'incentivo è stata modificata per ridurre la remunerazione alla soglia di performance dal 40% al 30% del massimo previsto, rendendola più allineata con la filosofia di "pay-for-performance";
- il RoTE, in termini di valore equivalente legato agli obiettivi finanziari, evidenzia una soglia di accesso del 16,2%, con il payout massimo raggiungibile solo con un RoTE prossimo al 20%. Solo UniCredit e altre tre banche del peer group europeo evidenziano un RoTE superiore al 16% nel 2024.

b) La valutazione qualitativa del Consiglio di Amministrazione

- Rimane invariata ed è una parte ben consolidata del framework di incentivazione per gestire gli elementi che non si riflettono direttamente nella scorecard.
- Questo elemento fa parte del sistema da anni e non è mai stato segnalato come controverso durante gli incontri con ISS.
- La discrezionalità del Consiglio è illimitata al ribasso e limitata al rialzo, fino a un massimo di +20%. Tra l'altro, negli ultimi anni non è mai stata applicata una discrezionalità positiva, visti i risultati di performance sempre superiori agli obiettivi massimi.

c) gli effetti compensativi tra obiettivi di breve termine

Nei mercati incerti e volatili in cui la banca deve operare, il raggiungimento di determinate ambizioni può dipendere da fattori eterogenei che non sono riconducibili ad una valutazione adeguata della performance della banca o dei suoi dirigenti.

Sebbene la struttura del Sistema Incentivante consenta effettivamente l'overperformance di alcuni KPI per compensare la sottoperformance di altri KPI, la flessibilità offerta da questa disposizione è chiaramente limitata e occorre considerare quanto segue:

- il meccanismo di "compensazione" è consentito solo a favore di KPI il cui livello di raggiungimento sia superiore alla soglia minima (es. per l'utile netto solo se il risultato è superiore a € 8,1 miliardi)

- qualsiasi risultato superato viene ponderato in base alla rilevanza del singolo KPI nella scorecard e limitato a 140 punti (ad esempio, per l'utile netto, ponderato del 20% nella scorecard, l'"impatto retributivo" massimo è di +4 punti, ovvero $20\% \times [140-120]$ punti)
- Il massimo di 120 punti della scorecard complessiva non può essere superato in nessun caso

Dobbiamo anche ricordare che Il Comitato Remunerazione ed il Consiglio conservano ancora una discrezionalità illimitata verso il basso, quindi sono dotati di ogni leva per gestire correttamente il risultato della scorecard. Inoltre, la remunerazione variabile che viene corrisposta in azioni, fornisce un ulteriore livello di collegamento tra la remunerazione e l'effettiva performance aziendale.

In conclusione, la raccomandazione "CONTRO" di ISS sembra disallineata con i loro stessi apprezzamenti per la struttura, la definizione degli obiettivi e i miglioramenti apportati al framework di incentivazione. Gli obiettivi finanziari sono più ambiziosi, la curva retributiva è più sfidante, il meccanismo di remunerazione è ben strutturato e limitato ed il Consiglio di Amministrazione mantiene un'adeguata discrezionalità di manovra secondo necessità. Inoltre, la remunerazione riconosciuta in azioni rafforza l'allineamento con gli interessi degli azionisti.

Ci auguriamo sinceramente che questa lettera fornisca chiarezza sui punti sollevati dal proxy advisor e vi offra ulteriori informazioni a sostegno della vostra decisione di voto finale.

UniCredit si impegna a sostenere le migliori pratiche di remunerazione ed è sempre aperta a ricevere feedback su come migliorare il proprio approccio. La banca si ispira ai principi di trasparenza, comunicazione chiara e ascolto attivo degli azionisti. Siamo concentrati per la realizzazione di prassi di remunerazione *best-in-class*, radicate alla logica di "pay-for-performance", allineate ai migliori standard di mercato internazionali e che riflettano pienamente gli interessi dei nostri stakeholder.

Questa politica funge da framework per guidare la performance e la crescita, assicurandoci di poter affrontare tempi sfidanti, trattenere i talenti chiave e rimanere pienamente allineati con voi, i nostri stimati azionisti.

Rimaniamo a vostra disposizione nel caso in cui desideriate approfondire la questione in un incontro dedicato o in caso di domande via *e-mail*.

Cordiali saluti.

António Domingues

Presidente del Comitato Remunerazione