

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

Cari Azionisti,

come avrete visto, i Proxy Advisor hanno pubblicato in questi giorni una raccomandazione di voto "CONTRO" su alcuni punti relativi alla remunerazione.

Siamo delusi da questo risultato, anche perché è evidente che alcuni elementi non sono stati presi pienamente in considerazione nel formulare questa raccomandazione e alcuni dei punti utilizzati per motivare l'opposizione sono inesatti.

Con questa lettera cogliamo quindi l'occasione per esporre il nostro punto di vista sulla questione.

1. I Proxy Advisor raccomandano di votare CONTRO la politica di remunerazione per i seguenti motivi:

- a. l'aumento del 30% della retribuzione fissa a favore dell'Amministratore delegato (ISS +GL)**
- b. l'introduzione di uno sconto sul prezzo di conversione delle azioni assegnate, che potrebbe portare a un aumento eccessivo della retribuzione totale dell'Amministratore delegato(ISS + GL)**
- c. la mancata modifica della politica dei pagamenti di fine rapporto in risposta alle critiche degli azionisti (ISS).**

- a) l'aumento del 30% della retribuzione fissa a favore dell'Amministratore delegato

Comprendiamo l'attenzione rivolta alla revisione del pacchetto retributivo dell'Amministratore delegato. Tuttavia, il Consiglio d'Amministrazione ritiene che ciò sia giustificato non solo per avere un sistema di incentivi correttamente funzionante, ma anche perché sono state superate le ambizioni originarie di UniCredit Unlocked, grazie a una maggiore velocità di esecuzione in tutte e tre le nostre leve, e con la banca che ha conseguito un rendimento del capitale netto tangibile più alto del 60% e un utile netto più alto dell'85% rispetto alla media del periodo 2017-19.

La banca è strutturalmente migliorata, come dimostrano gli otto trimestri consecutivi di crescita e l'eccezionale creazione di valore per azione, che costituiscono un track record notevole. Questa performance positiva si è tradotta in forti rendimenti per gli azionisti, con il TSR migliore tra i peer nel periodo 2021-22, come risultato della nostra strategia di distribuzione e della performance del prezzo delle azioni.

Leggendo la relazione dei Proxy Advisor, riteniamo che ci possa essere confusione su quali siano effettivamente i contenuti in votazione e quindi vogliamo fare chiarezza, dato che il contesto italiano potrebbe non essere sempre diffusamente conosciuto.

L'aumento del salario fisso è l'unico elemento di questa proposta che è un atto del Consiglio di Amministrazione e non viene votato in Assemblea poiché è deliberato in linea con la politica retributiva

UniCredit S.p.A.

Sede Legale e
Direzione Generale

Piazza Gae Aulenti 3
Torre A
20154 Milano

Capitale Sociale 21.277.874.388,48€ interamente versato - Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario UniCredit - Albo dei Gruppi Bancari: cod. 02008.1 - Cod. ABI 02008.1 - iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, Codice Fiscale e P. IVA n° 00348170101 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Imposta di bollo, ove dovuta, assolta in modo virtuale - Autorizzazione Agenzia delle Entrate, Ufficio di Roma 1 n. 143106/07 rilasciata il 21.12.2007.

target già approvata nel 2022. Pertanto, bocciare la proposta non avrà alcun impatto sulla decisione relativa al salario fisso. In linea di principio, la revisione del salario fisso avrebbe potuto essere resa nota solo nel contesto della relazione sulle remunerazioni del 2024 (che sarà sottoposta solo a votazione consultiva), ma il CdA ha deciso di essere chiaro sulla linea d'azione e sulle motivazioni che l'accompagnano, nell'ottica di un rapporto costruttivo e trasparente con la base degli azionisti.

Pertanto, l'attenzione degli investitori non dovrebbe essere rivolta al salario fisso, ma piuttosto alle nuove componenti progettate per riflettere il feedback ricevuto dagli investitori lo scorso anno. Queste includono, a titolo esemplificativo e non esaustivo: la riduzione della retribuzione target variabile al fine di mantenere la retribuzione target complessiva invariata rispetto all'anno precedente; i nuovi limiti minimi e massimi che determinano una curva di retribuzione più ripida; gli adeguamenti all'aumento della componente azionaria al 100% della retribuzione variabile; l'aumento del requisito di partecipazione azionaria e i nuovi obiettivi più ambiziosi. Il tutto per favorire l'allineamento a lungo termine con gli azionisti.

Votando contro questa proposta, si costringerà la politica retributiva a riflettere i vecchi KPI (quelli che esistevano nel 2022) senza influire sul nuovo livello di retribuzione fissa. Ciò significherebbe che la remunerazione complessiva dell'Amministratore delegato aumenterebbe invece di rimanere piatta, e che la curva dei compensi sarebbe meno impegnativa di quella proposta, e che gli aggiustamenti proposti per i KPI che riflettono il feedback degli azionisti dello scorso anno non possono essere attuati. Inoltre, si manterrebbe la ripartizione della parte variabile al 20% in contanti e all'80% in azioni, anziché approvare la proposta che prevede il 100% in azioni per tutte le remunerazioni variabili, garantendo l'allineamento con gli azionisti. L'aumento da 5 milioni di euro a 9,75 milioni di euro dei requisiti minimi di partecipazione azionaria (ovvero il livello minimo di azioni che l'Amministratore delegato deve detenere per tutta la durata del suo incarico) verrebbe inoltre eliminato.

La nuova struttura proposta è invece meritocratica e premia i continui successi con un chiaro allineamento con gli azionisti, ma in egual misura è punitiva se la leadership non dà risultati. Si tratta di una struttura migliorata, che fissa il difetto del pacchetto di assunzione entro il limite UE del rapporto tra remunerazione variabile e fissa e riflette un feedback specifico da parte degli investitori.

L'impatto di queste modifiche sul benchmarking retributivo che svolgiamo confrontandoci con il gruppo di peer di riferimento e che adottiamo per tutte le decisioni in materia di retribuzione è moderato, e rimaniamo nel terzo quartile del mercato. In questo momento in cui è forte la competizione per attrarre i talenti, la nostra organizzazione non può permettersi di avere un sistema di incentivi per l'Amministratore delegato che non sia allineato con la filosofia che applichiamo al resto dell'organizzazione.

Inoltre, non stiamo apportando questi cambiamenti in maniera incoerente. Questo va ad aggiungersi alle misure che stiamo adottando per creare un luogo di lavoro sicuro, inclusivo ed equo in un contesto di incertezza macroeconomica globale. Abbiamo lanciato diverse iniziative per sostenere i dipendenti nel fare fronte a un'inflazione elevata (80 milioni di euro nel 4Q22), per colmare il divario retributivo di genere (100 milioni di euro in tre anni) e per premiare adeguatamente le prestazioni (circa 250 milioni di euro di aumento della retribuzione variabile dal 2020, con circa il 75% destinato alla popolazione non esecutiva), come ampiamente illustrato nella nostra Politica retributiva.

Sebbene il successo finanziario sia solo un tassello del puzzle, è proprio questo che ci permetterà di adempiere ai nostri altri ruoli, tra cui quello fondamentale di motore del progresso sociale. Ci consentirà di sostenere le comunità che serviamo, offrendo assistenza sia finanziaria che di altro tipo, come abbiamo fatto di recente con iniziative come UniCredit per l'Italia, e di rafforzare la nostra Fondazione per farle svolgere un maggior lavoro filantropico. Quanto più duraturi sono il successo e la conseguente performance finanziaria, maggiore sarà l'impatto sociale che la banca potrà ottenere.

- b) l'introduzione di uno sconto sul prezzo di conversione delle azioni assegnate, che potrebbe portare a un aumento eccessivo della retribuzione totale dell'Amministratore delegato.

Come più volte ribadito nella nostra politica retributiva, crediamo nella meritocrazia e nell'allineamento agli interessi degli azionisti. Per questo motivo, riteniamo che ogni strumento debba avere un prezzo adeguato, in modo che sia allineato alla performance (buona e cattiva) che gli investitori sperimentano in un determinato periodo di tempo.

A causa della normativa bancaria (che proibisce la distribuzione, nonché la maturazione e il pagamento ex-post di dividendi per le azioni non investite) la simmetria tra le azioni scambiate sul mercato e quelle assegnate ai dirigenti nell'ambito dei piani di incentivazione è alterata. Come si può facilmente dimostrare facendo riferimento a qualsiasi modello di asset-pricing o all'osservazione diretta del mercato di riferimento, il prezzo di un asset con dividendo è intrinsecamente diverso da quello di una versione "zero coupon" dello stesso sottostante.

Di conseguenza, con questa proposta ci limitiamo ad allineare il valore dei premi azionari eventualmente assegnati nell'ambito di un piano di remunerazione al loro giusto valore di mercato (utilizzando sempre dati di mercato pubblici come i futures sui dividendi). Si tratta di un meccanismo collaudato, già adottato sia sui mercati internazionali che nazionali da circa il 50% dei nostri peer, che utilizzano metodologie simili per convertire i loro premi in azioni, basandosi in particolare sul sostegno dei proxy advisor alle loro politiche.

Una volta approvata la proposta, il valore finale delle assegnazioni di azioni per ogni dirigente dipenderà dall'evoluzione del prezzo effettivo delle azioni sul mercato, come richiesto dalla normativa e dalla domanda esplicita degli investitori.

Chiaramente, mentre a un dirigente verranno assegnate azioni il cui valore sarà aumentato se la banca ha ottenuto buoni risultati nel periodo a cui si riferisce il suo compenso, se la banca non ottiene buoni risultati in un determinato anno, l'executive, proprio come gli azionisti, subirà un impatto negativo in quanto il valore delle azioni assegnate sarà inferiore. Inoltre, nel caso in cui la banca non raggiunga le condizioni sostenibili a lungo termine, il numero di azioni assegnate sarà ulteriormente ridotto. Questo è un vero allineamento con gli azionisti.

Glass Lewis ha contestato anche il fatto che non sia stata data sufficiente trasparenza sul calcolo effettivo e sul possibile impatto della nuova misura sul numero di azioni. Poiché il prezzo di conversione delle azioni sarà determinato in base al prezzo di mercato dell'azione e ai futures sui dividendi fino alla data dell'assemblea generale, è di fatto impossibile divulgare tali dettagli al momento della pubblicazione dei materiali (cioè un mese prima dell'Assemblea generale, quando tali parametri saranno determinati).

- c) la mancata modifica della politica di pagamento delle indennità di fine rapporto in risposta alle critiche degli azionisti del 2021.

Dato il tempo trascorso con il proxy advisor per spiegare l'attenzione specifica che abbiamo posto sul tema nella relazione sulla remunerazione, è deludente che i dettagli di questo elemento siano rimasti fraintesi.

La nostra politica in tema di compensi per la risoluzione del rapporto di lavoro deve essere valutata all'interno del quadro normativo italiano e del contesto del diritto del lavoro italiano, che ha un chiaro approccio protettivo. Tutti i dirigenti bancari sono infatti vincolati a un contratto nazionale che prevede anche clausole di risoluzione del rapporto di lavoro significativamente più elevate rispetto alla nostra politica (fino a 41 mesi di retribuzione totale più fino a 12 mesi di fisso per i patti di non concorrenza) accompagnate da opportune clausole di differimento e malus/ claw back secondo i requisiti di Banca d'Italia.

Il limite di 24 mesi di retribuzione complessiva previsto dalla policy di UniCredit è onnicomprensivo, in quanto include il preavviso contrattuale, l'importo calcolato per la buonuscita e l'eventuale patto di non concorrenza. Questi dettagli devono essere considerati, per poter confrontare correttamente la nostra politica con quanto praticato sul mercato a parità di condizioni, in quanto alcuni di questi elementi sono dettati dal suddetto contratto nazionale e non tutti i peer presentano una politica all-inclusive. L'esempio utilizzato da ISS è impreciso perché, a parità di condizioni, la buonuscita per l'Amministratore Delegato di Intesa Sanpaolo ammonterebbe a oltre 14 milioni di euro, secondo i nostri calcoli.

Il limite massimo di 15 milioni di euro è un tetto teorico e non un accordo di buonuscita garantito. La politica di pagamento delle indennità di fine rapporto di UniCredit (disponibile sul nostro sito web) e il calcolo delle indennità di fine rapporto si basano su una formula specifica che tiene conto della permanenza in azienda, dell'effettiva performance raggiunta nel tempo e di altri fattori specifici (a giudizio del Consiglio di Amministrazione) che determinano l'importo da pagare.

Nella relazione sulla remunerazione 2023 abbiamo chiarito ulteriormente il nostro approccio alla politica di risoluzione del rapporto di lavoro, in particolare nel contesto della legge italiana, e il nostro approccio diverso e più completo rispetto ad altri attori del mercato nazionale. Nonostante ciò e le nostre spiegazioni fornite direttamente a ISS (tramite una lettera del marzo 2022 e contatti diretti nel febbraio e nel marzo 2023), ISS ha scelto di paragonare nuovamente la nostra politica in modo impreciso con un peer, senza riconoscere le differenze. Inoltre, la politica è rimasta invariata dal 2021, quando fu approvata anche con il sostegno di ISS alla risoluzione.

Per dimostrare reattività e attenzione ai suggerimenti degli azionisti, e nonostante le difficoltà legali derivanti dall'esistenza di specifici contratti nazionali vincolanti in materia, non è stata apportata alcuna modifica alla politica esistente in materia di indennità di fine rapporto (il che significa che, per l'Amministratore Delegato, il limite generale di due anni potrebbe essere potenzialmente inapplicabile).

- 2. I Proxy Advisor raccomandano di votare CONTRO il sistema di incentivazione 2023 per**
- d. la già citata introduzione del Dividend Adjusted Market Price, (ISS +GL)**
 - e. L'esistenza di un meccanismo di compensazione secondo il quale il superamento di uno o più obiettivi può compensare la potenziale sottoperformance di altri obiettivi (ISS)**
 - f. Gli obiettivi a lungo termine allegati al piano possono risultare poco impegnativi, con una significativa componente qualitativa lasciata alla discrezione del Consiglio di amministrazione (ISS)**

Oltre ai punti citati in precedenza sullo sconto sui dividendi, si segnala quanto segue.

d. Compensazione dei KPI all'interno della scorecard

Nei mercati incerti e volatili in cui la banca deve operare, il raggiungimento di determinati obiettivi può dipendere da fattori esogeni non riconducibili a un'adeguata valutazione della performance della banca o dei suoi dirigenti.

Sebbene la struttura del sistema di incentivi consenta effettivamente di compensare la sovraperformance di alcuni KPI con la sottoperformance di altri KPI, la flessibilità offerta da questa disposizione è chiaramente limitata e si dovrebbe considerare quanto segue:

- a. il meccanismo di "compensazione" è consentito solo a favore di KPI il cui livello di raggiungimento sia superiore alla soglia minima (ad esempio, per i ricavi netti solo se il risultato è superiore a 17,1 miliardi di euro)
- b. l'eventuale overachievement è ponderato in base alla rilevanza del singolo KPI nella scorecard e limitato a 140 punti (ad esempio, per i ricavi netti, con una ponderazione del 20% nella scorecard, l'"impatto di compensazione" massimo è di +4 punti, vale a dire $20\% \times [140 - 120]$ punti)
- c. il limite massimo di 120 punti della scorecard complessiva non può essere superato in nessun caso.

Dobbiamo inoltre ricordare che il Remuneration Committee e il Consiglio di amministrazione mantengono ancora una discrezionalità illimitata verso il basso, per cui sono dotati di ogni leva per gestire adeguatamente il risultato della scorecard. Inoltre, la parte variabile, che viene erogata interamente in azioni, fornisce un ulteriore livello di collegamento tra la remunerazione e l'effettiva performance aziendale.

e. Obiettivi di lungo termine poco impegnativi

Il sistema di incentivi 2023 si basa sugli obiettivi della nuova guidance al mercato, ben al di sopra di UniCredit Unlocked e del precedente run rate per tutti i KPI finanziari. Precisamente:

- Ricavi netti: 18,5 mld di euro a target (+12% vs UU, +17% vs avg 2017-2019), 19,9 mld di euro a max. (+20% vs UU, +26% vs avg 2017-2019)
- Cost/income: 48,3% a target (-5ppts vs UU, -8ppts vs avg 2017-2019), 45,9ppts a max (-7ppts vs UU, -10ppts vs avg 2017-2019)
- Costi: 9,7 mld eur a target (-0,9% vs UU, -7% vs avg 2017-2019), 9,5 mld eur a max (-1,2% vs UU, -9% vs. media 2017-2019)
- Utile netto 5 mld a target (+31% vs UU, +77% vs avg 2017-2019), 5,5 mld eur a max (+45 vs UU, +94% vs media 2017-2019)

Inoltre, per ogni KPI finanziario è prevista una curva retributiva più stretta e più ripida, con soglie di performance minime notevolmente innalzate rispetto all'approccio lineare del 70%, prima che la retribuzione variabile diventi pagabile, creando al contempo un margine per premiare le prestazioni superiori agli obiettivi.

Come previsto dalla struttura del nostro sistema di incentivazione, gli obiettivi di lungo termine rappresentano un secondo gateway di performance che può modificare qualsiasi premio ottenuto nell'ambito della scorecard a breve termine. Il "doppio gate di performance" è una differenza strutturale rispetto ai piani LTI standalone e include il requisito di mantenere un livello di sostenibilità e di creazione di valore nel lungo periodo: in caso contrario, le azioni assegnate vengono ridotte. In questo senso, gli obiettivi di redditività sono superiori al costo del capitale per testimoniare il nostro impegno nella creazione di valore sostenibile.

In particolare, sulle le condizioni di performance a lungo termine:

- L'obiettivo di riferimento del RoTE è stato aumentato da >7% all'11%, vale a dire +4 punti percentuali e oltre l'obiettivo di UniCredit Unlocked per il 2024 di circa il 10%.
- La soglia minima del RoTE, ossia il livello al quale si inizia a guadagnare il bonus, è stata aumentata dal 2,3% al 5,5%, ossia +2,2 punti percentuali.
- Il livello massimo di upside passa dall'8,4% al 13%, vale a dire +55%, con un effetto moltiplicatore più basso sul preaward (da +30% a +20%).

Il peso degli obiettivi non finanziari è stato ridotto al 20% (dal 30% nel 2022) e corrisponde pienamente a tutti gli impegni presi dall'organizzazione in materia di ESG e sostenibilità. Il fatto che il timeframe non corrispondeva all'orizzonte temporale del piano di incentivazione (che copre il periodo tra il 2024 e il 2026, a fronte degli attuali obiettivi strategici che terminano in una serie di momenti finali dal 2024 al 2030) ha reso inevitabile che la valutazione di questo obiettivo fosse incentrata su una base qualitativa, suffragata da KPI e numeri provenienti dall'applicazione della strategia che ci siamo impegnati pubblicamente a divulgare ex post.

Ricordiamo inoltre che l'elemento di discrezionalità del Consiglio di Amministrazione (illimitato al ribasso e max +20% verso l'alto) è generale e mira a garantire che i risultati del sistema di incentivi siano appropriati e riflettano le reali prestazioni dimostrate. Questo è un elemento del sistema di incentivazione da molti anni, è sempre stato supportato da ISS nella sua analisi degli anni passati e non è mai stato segnalato come un punto controverso nei numerosi incontri che abbiamo avuto con loro.

Ci auguriamo che questa lettera chiarisca meglio i punti sollevati dai proxy advisor e vi fornisca maggiori informazioni per la vostra decisione finale di voto.

Abbiamo ascoltato con attenzione le preoccupazioni sollevate nella Assemblea generale del 2022 e riteniamo di averle affrontate in modo lungimirante.

Questa politica è il quadro di riferimento per sostenere l'esecuzione di un significativo miglioramento del piano UniCredit Unlocked che tutti gli investitori hanno accolto con grande favore al momento della

sua presentazione, ci assicura di poter attraversare tempi difficili, di trattenere le persone chiave e di rimanere sempre pienamente allineati con voi, in quanto nostri azionisti.
Restiamo a vostra disposizione se desiderate discutere ulteriormente l'argomento in una telefonata dedicata o tramite un'e-mail per qualsiasi domanda.

Cordiali saluti,



Jeffrey Alan Hedberg
Presidente del Comitato Remunerazione