

Milano, 14 dicembre 2023

*Ai Presidenti degli organi amministrativi delle società quotate*

*p.c. agli Amministratori delegati delle società quotate*

*p.c. ai Presidenti degli organi di controllo delle società quotate*

Caro Presidente,

Le scrivo in qualità di Presidente del Comitato italiano per la Corporate Governance (d'ora in avanti il "Comitato") promosso da Abi, Ania, Assogestioni, Assonime, Borsa Italiana e Confindustria con lo scopo di promuovere il buon governo societario attraverso l'autodisciplina. A tal fine, il Comitato ha il compito di emanare e aggiornare il codice di *best practice* (d'ora in avanti il "Codice") e di monitorare periodicamente lo stato della sua applicazione da parte delle società che dichiarano di aderirvi. Per dare attuazione a tale compito, il Comitato approva un Rapporto annuale sull'applicazione del Codice (d'ora in avanti il "Rapporto"), che ha raggiunto quest'anno la sua undicesima edizione.

A partire dal 2015, il Comitato ha deciso di accompagnare la pubblicazione del Rapporto con una Lettera a tutte le società quotate per dare maggiore evidenza all'attività di monitoraggio e risalto alle principali criticità riscontrate, formulando al riguardo specifiche, ulteriori raccomandazioni volte a rafforzare la credibilità dell'adesione al Codice come segnale di qualità delle pratiche di *corporate governance* effettivamente seguite.

Con l'adesione al Codice le società assumono infatti l'impegno nei confronti del mercato ad assicurare l'adozione delle *best practice* di *governance* definite dai *principi* e dalle *raccomandazioni* del Codice e a dare adeguata informativa sulle modalità con cui vengono applicate, in base al principio del *comply or explain*; un impegno che trova un riconoscimento anche normativo nel Testo Unico della Finanza, che impone alle società puntuali obblighi informativi in materia e attribuisce al loro organo di controllo uno specifico dovere di vigilanza sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento cui la società dichiara di aderire<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Art. 149, comma 1, lett. c-bis) TUF.

Il monitoraggio realizzato quest'anno riguarda le relazioni sul governo societario riferite al 2022 e pubblicate nel 2023 e costituisce la seconda analisi dell'applicazione del nuovo Codice di Corporate Governance, approvato il 31 gennaio 2020 ed entrato in vigore nel 2021.

Il nuovo Codice ha profondamente innovato l'impostazione dell'autodisciplina per la *governance* delle società quotate, in particolare con l'introduzione del 'successo sostenibile'<sup>2</sup> quale obiettivo primario che deve orientare l'organo di amministrazione nel guidare la società<sup>3</sup>. Con questa scelta, che ha anticipato l'evoluzione normativa in materia di sostenibilità, il nuovo Codice fornisce un modello di comportamento coerente con l'esigenza, profondamente sentita dalle imprese e manifestata dal mercato e dalla società civile, di una maggiore responsabilizzazione dell'attività di impresa rispetto al contesto ambientale e sociale nel quale essa opera.

Con la presente Lettera, il Comitato intende comunicare alle società le principali indicazioni generali sull'applicazione del Codice emerse dall'attività di monitoraggio e individuare – con riferimento alle *raccomandazioni* funzionali alla piena realizzazione delle nuove finalità del Codice – modalità applicative che potrebbero portare a una loro più efficace applicazione. Il Comitato ha posto particolare attenzione alle modalità di applicazione del principio "*comply or explain*", rilevando l'opportunità di una migliore trasparenza sia delle prassi adottate nell'applicazione di alcune raccomandazioni del Codice sia nella chiara identificazione di eventuali scostamenti e nella spiegazione dei motivi dello scostamento<sup>4</sup>.

L'obiettivo è quello di migliorare la trasparenza delle prassi di *governance* rispetto alle indicazioni del Codice, di incentivare un'applicazione sempre più consapevole del Codice da parte delle società che vi aderiscono e, più in generale, di promuovere l'evoluzione della *corporate governance* da parte di tutte le società quotate sul mercato regolamentato italiano secondo i *principi* del Codice, a prescindere dalla loro adesione formale allo stesso. A tal fine, la presente Lettera è inviata anche alle società quotate italiane che alla data del 31 dicembre 2022 non aderivano al Codice e alle società di diritto estero che hanno la principale sede di negoziazione in Italia. Con riferimento a queste ultime, il Comitato intende favorire l'apertura di un dialogo proficuo, anche attraverso l'organizzazione di

---

<sup>2</sup> Codice di Corporate Governance, *Definizioni*: "successo sostenibile: obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società".

<sup>3</sup> Codice di Corporate Governance, *Principio I*.

<sup>4</sup> Codice di Corporate Governance, *Introduzione*.

iniziative mirate, per favorire una maggiore convergenza delle *best practice* di *governance* delle società quotate sul mercato nazionale.

La invito pertanto a voler sottoporre il “**Rapporto 2023**” e le “**Raccomandazioni del Comitato per il 2024**”, riportati in calce alla presente Lettera, all’esame del consiglio e dei comitati competenti per analizzare l’allineamento delle prassi della società con quanto raccomandato e individuare eventuali lacune nell’applicazione o nelle spiegazioni fornite. La invito anche ad assicurare che questi documenti siano adeguatamente considerati nell’attività di autovalutazione del consiglio e dei comitati. La presente Lettera è inviata per conoscenza al Presidente dell’organo di controllo per le opportune valutazioni, in considerazione della responsabilità in capo a tale organo di vigilare sulle modalità di concreta attuazione del Codice.

Il Comitato raccomanda che gli esiti delle analisi e degli approfondimenti realizzati siano oggetto di uno specifico dibattito consiliare nel quale venga valutata la posizione della società rispetto alle Raccomandazioni del Comitato e vengano definite eventuali iniziative di evoluzione della *governance*. Il Comitato raccomanda anche che le considerazioni svolte in merito alle raccomandazioni e le eventuali iniziative intraprese o programmate siano riportate, con adeguata evidenza, nella prossima relazione sul governo societario, per consentire al mercato di valutare l’evoluzione della qualità dei sistemi di *governance* e alle società di segnalare il loro impegno a tale riguardo. Il Comitato ha dato incarico alla Segreteria Tecnica, che è a disposizione per ogni chiarimento o approfondimento ([segretario@comitato-cg.org](mailto:segretario@comitato-cg.org)), di esaminare le considerazioni rese note dalle società, al fine di assicurare un monitoraggio tempestivo e completo circa l’evoluzione delle prassi applicative del Codice, con particolare riguardo ai temi oggetto delle specifiche raccomandazioni.

Con i migliori saluti,

  
Massimo Tononi

*All.: c.s.*

## LE RACCOMANDAZIONI DEL COMITATO PER IL 2024

### 1. L'adesione al Codice

A fine 2022, il 95% delle società italiane con azioni sull'EXM ha dichiarato formalmente di aderire al nuovo Codice di Corporate Governance. La scelta di non aderire è limitata a pochi casi (10 società) ed è generalmente motivata dalle ridotte dimensioni della società (8 società sono “non grandi”).

Il Comitato rileva che una società che aderiva al Codice ha deciso di non aderirvi, pur confermando l'impegno ad attuare alcune delle sue raccomandazioni; al contrario, si osserva che alcune società non aderenti hanno annunciato l'intenzione di valutare l'adesione al nuovo Codice, apprezzandone la maggiore flessibilità e proporzionalità.

Un segnale positivo della funzione strutturale che l'adesione al Codice svolge nel processo di accesso al mercato è costituito dal fatto che tutte le società italiane che si sono quotate sull'EXM dal 2010 in poi abbiano aderito al Codice, mostrando peraltro un livello di applicazione delle raccomandazioni superiore a quello delle società quotate da più tempo.

L'adesione al Codice è complessivamente da valutare positivamente. Da un lato, si osserva un progressivo miglioramento della informazione fornita sulle novità tematiche del Codice, quali l'adesione al successo sostenibile e l'attuazione del dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti, pur persistendo margini di miglioramento nell'evoluzione delle prassi, dall'altro lato, cresce l'attenzione per alcune misure di flessibilità e proporzionalità offerte dal Codice (in particolare, l'autovalutazione su base triennale e, seppur in maniera meno marcata, la maggiore possibilità di non istituire uno o più comitati endoconsiliari attribuendo le relative funzioni al *plenum* consiliare). Il nuovo Codice ha infatti ampliato le possibili modalità attuative di alcune *raccomandazioni* in funzione delle caratteristiche dimensionali e degli assetti proprietari delle società, consentendo in particolare alle società “non grandi” e a quelle a “proprietà concentrata” di adottare soluzioni organizzative e procedurali semplificate rispetto a quelle previste per le altre società.

Questa scelta non rappresenta una diminuzione delle ambizioni del Codice rispetto alle *best practices* attese, come definite nei *principi*, ma intende offrire una maggiore flessibilità nella definizione delle specifiche modalità attuative per le società che presentano una minore complessità organizzativa, anche allo scopo di evitare che, in un'ottica comparata, queste società

vengano sistematicamente considerate meno in linea con il Codice rispetto a quelle più grandi e dotate di modelli organizzativi più complessi.

La valorizzazione del principio di proporzionalità è in realtà volta a rafforzare l'applicazione del Codice, e, in particolare, a ottimizzare uno dei suoi fondamentali principi ispiratori, quello della "prevalenza della sostanza sulla forma"<sup>5</sup>, che con il progressivo accumularsi di nuovi strati di regolazione e di *best practices* rischia di essere sacrificato dal prevalere di una *compliance* formale che penalizza soprattutto le realtà imprenditoriali meno consolidate e può scoraggiare l'accesso al mercato dei capitali.

A fronte di un'amplissima e crescente adozione del Codice da parte delle società italiane quotate, si conferma invece come l'adesione al Codice appaia sostanzialmente poco considerata dalle società di diritto estero che hanno nel mercato italiano il principale mercato di quotazione, benché il nuovo Codice abbia superato l'impostazione precedente che limitava il suo ambito di applicazione alle sole società nazionali e si rivolga ora a tutte le società, italiane ed estere, quotate sul mercato regolamentato italiano<sup>6</sup>. Delle 13 società di diritto estero che hanno la principale quotazione in Italia, due società hanno adottato il Codice italiano e ulteriori due società hanno considerato parti del Codice italiano, relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, pur aderendo sistematicamente al Codice del paese di incorporazione<sup>7</sup>.

**Considerato il peso crescente delle società di diritto estero sul mercato italiano, pari a oltre un terzo in termini di capitalizzazione, il Comitato ritiene opportuno rinnovare l'invito a queste società, già rivolto l'anno scorso a tutte le società non aderenti, a valutare l'opportunità di aderire alle *best practice* raccomandate dal Codice italiano di Corporate Governance e offre la propria disponibilità a valutare con le società interessate le eventuali misure che ne potrebbero facilitare il processo di adesione.**

---

<sup>5</sup> Espressamente riconosciuto quale principio generale del Codice. V. Codice di Corporate Governance, *Introduzione*.

<sup>6</sup> Tema che è stato sottolineato già nella precedente Relazione del Comitato e che ha formato l'oggetto di una raccomandazione più ampia nella Lettera del Presidente del 25 gennaio 2023, dove si invitavano tutte le società quotate sull'EXM, ivi incluse quelle di diritto estero, a considerare l'adesione al Codice italiano.

<sup>7</sup> Assonime-Emittenti Titoli 2023.

## **2. Le informazioni sull'applicazione del Codice**

L'analisi contenuta nel Rapporto mostra che la quantità e la qualità delle informazioni fornite dalle società nelle relazioni sul governo societario hanno raggiunto e, in molti casi, superato gli standard prevalenti a livello internazionale. Esse, generalmente, consentono di comprendere adeguatamente le caratteristiche essenziali del modello di *governance* adottato e di poter valutare l'applicazione delle *raccomandazioni* del Codice e le spiegazioni fornite nei casi di una loro totale o parziale disapplicazione, in base al principio del *comply or explain*.

L'analisi di quest'anno conferma un impegno diffuso delle imprese nell'adesione alle principali novità del Codice, tra cui in particolare l'adesione al successo sostenibile e lo sviluppo del dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti. Al contempo, considerando che proprio l'applicazione di queste novità è ancora soggetta a una fisiologica e naturale evoluzione delle prassi, il monitoraggio del Comitato evidenzia alcune aree di miglioramento su cui sarà necessario porre attenzione.

## **3. Gli effetti delle raccomandazioni per il 2023**

Dalle relazioni sul governo societario pubblicate nel 2023 emerge che la quasi totalità delle società che aderiscono al Codice (circa il 93%) ha considerato le raccomandazioni contenute nella Lettera del Presidente del Comitato per la valutazione del proprio grado di adesione al Codice.

In alcuni casi (15%) le società indicano le aree di miglioramento individuate a valle della valutazione di ciascuna raccomandazione presente nella Lettera. Le aree di potenziale evoluzione fanno riferimento soprattutto alla definizione, nei regolamenti del consiglio, delle tempistiche di condivisione della documentazione pre-consiliare, all'adozione di politiche di dialogo con gli azionisti e alla promozione di ulteriori iniziative di dialogo con gli *stakeholder* e alla integrazione di parametri non finanziari predeterminati e misurabili legati ai temi di sostenibilità nelle politiche retributive degli amministratori esecutivi. In alcuni rari casi le società si impegnano a migliorare il contributo del consiglio rispetto all'orientamento sulla sua composizione ottimale.

Le indicazioni della Lettera del Presidente del Comitato sono state considerate anche dalla metà delle società italiane che non aderiscono al Codice (dato stabile rispetto all'anno scorso ma in aumento rispetto al 20% nel 2021), confermandosi il crescente valore orientativo delle attività di monitoraggio del Comitato per tutte le società quotate, anche al di là della loro adesione al Codice.

L'esame approfondito delle informazioni fornite nelle relazioni sul governo societario pubblicate nel 2023 evidenzia alcune aree di miglioramento sia nell'applicazione delle nuove raccomandazioni

del Codice (in particolare, sostenibilità e dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder*), dove è ragionevole attendere una graduale evoluzione delle *best practice*, sia nelle aree meno innovative del Codice su cui il Comitato ha già avuto modo di esprimere specifiche raccomandazioni nelle lettere inviate per il tramite del proprio Presidente.

Un progressivo miglioramento delle prassi si rileva sullo sviluppo del *dialogo con azionisti e altri stakeholder rilevanti*, che costituisce uno degli elementi più innovativi del Codice: l'aumento delle politiche di dialogo con gli azionisti (74% rispetto al 60% del 2022) è accompagnato anche da una migliore informativa sulle attività svolte in attuazione della politica (50% rispetto al 10% del 2022), pur considerando che queste ultime sono prevalentemente fornite con riferimento alle attività condotte dall'*investor relator* e dal *management*. Al contrario, pur nel generale miglioramento della informazione fornita sull'adesione al successo sostenibile, l'informativa sulle modalità attraverso le quali gli esiti del dialogo con gli *stakeholder* sono trasmessi e valutati dal *board* è ancora poco frequente (19% delle quotate rispetto al 15% del 2022).

Rispetto alla prima rilevazione condotta l'anno scorso, appare in miglioramento l'informativa che le società forniscono nei casi in cui il *presidente è il CEO* della società o gli sono comunque attribuite *rilevanti deleghe gestionali* (59% dei casi rispetto al 43% nel 2022).

Restano sostanzialmente invariati i livelli di adesione al Codice riguardo alla *gestione della informativa al consiglio di amministrazione* e alla *partecipazione dei manager* alle riunioni del consiglio. Con riguardo alla gestione dell'informativa, emergono ancora possibili miglioramenti sia nella informazione *ex post* sul rispetto del termine di preavviso precedentemente adottato sia, e soprattutto, nella previsione di generiche esimenti al termine di preavviso legate a ragioni di riservatezza (l'assenza dell'informazione *ex post* e la presenza delle esimenti di riservatezza risultano in quasi il 30% delle quotate). Sostanzialmente stabile l'informazione sulla effettiva partecipazione dei dirigenti alle riunioni del consiglio (82% vs. 80% nel 2022).

In graduale miglioramento rispetto al passato l'impegno del consiglio rispetto alla propria composizione ottimale nelle società a proprietà non concentrata: quest'anno, nel 71% delle società non concentrate e nel 43% delle società concentrate che hanno rinnovato il consiglio nel 2023 il *board* uscente ha fornito un *orientamento sulla sua composizione ottimale* (erano rispettivamente il 50% e il 45% delle medesime società non concentrate e concentrate che hanno rinnovato gli organi

nel 2020<sup>8</sup>). Sono invece ancora significativi i margini di miglioramento rispetto alla pubblicazione di questi orientamenti che sono ancora molto di frequente (84%) pubblicati meno di 30 giorni prima della pubblicazione dell'avviso di convocazione (in questi casi, il termine mediano è pari a 8 giorni prima)<sup>9</sup>.

Migliora – con una significativa evoluzione rispetto alle relazioni precedenti la pubblicazione del Codice 2020 – la formalizzazione da parte dei consigli dei *criteri per valutare la significatività delle relazioni commerciali, finanziarie e professionali e delle remunerazioni aggiuntive* (71% delle società rispetto al 55% del 2022, al 25% del 2021 e al 9% del 2020).

In materia di remunerazioni continuano ad emergere spazi di miglioramento: chiare informazioni sul *peso a target delle componenti variabili*, eventualmente sintetizzate in un *executive summary*, sono fornite soltanto in circa il 42% delle quotate (39% nel 2022); chiare informazioni sulla *misurabilità degli obiettivi legati al successo sostenibile* sono fornite in circa il 41% delle società quotate che prevedono almeno un parametro ESG (sostanzialmente equivalente al dato rilevato nel 2021)<sup>10</sup>. In lieve miglioramento, infine, l'adesione alla raccomandazione del Codice che esorta a prevedere una componente di lungo termine nella remunerazione degli amministratori, presente nel 74% delle società quotate (rispetto al 69% nel 2022).

#### **4. Le Raccomandazioni del Comitato per il 2024**

L'esame approfondito<sup>11</sup> delle informazioni fornite nelle relazioni sul governo societario pubblicate nel 2023 mostra segnali di miglioramento in molte delle aree segnalate negli ultimi anni, evidenziando sia l'efficacia a lungo termine delle raccomandazioni del Comitato, sia la graduale adesione delle società al nuovo Codice. Peraltro, il Comitato rileva come l'invito, formulato nella Lettera dell'anno

---

<sup>8</sup> L'aumento è rilevante anche se si considerano le società non concentrate e concentrate che hanno rinnovato l'organo di gestione nel 2022, dove l'orientamento espresso dal consiglio è stato rilevato rispettivamente nel 50% e nel 36% dei casi; naturalmente il dato riguarda un diverso gruppo di società che ha rinnovato il *board* l'anno scorso ma costituisce comunque un utile parametro per valutare gli effetti delle raccomandazioni contenute nell'ultima Lettera del Presidente.

<sup>9</sup> In quasi un terzo di questi casi, l'orientamento è pubblicato contestualmente all'avviso di convocazione dell'assemblea; nei restanti casi il preavviso medio è di 17 giorni. Per maggiori dettagli si veda il par. 2.2.4. della Relazione annuale del Comitato allegata alla presente Lettera.

<sup>10</sup> Per maggiori dettagli si veda il par. 2.4.3. della Relazione annuale del Comitato allegata alla presente Lettera.

<sup>11</sup> Cfr. Comitato per la Corporate Governance, *Relazione annuale 2023*, parte II, svolto sulla base di Assonime-Emittenti Titoli 2023.

scorso, a rappresentare in maniera più chiara e sintetica l'adesione al Codice, identificando chiaramente gli eventuali casi di disapplicazione delle raccomandazioni e fornendo le adeguate motivazioni, mantenga la sua attualità: **permangono infatti aree dove il livello di disclosure non consente una adeguata valutazione della coerenza delle prassi adottate con le raccomandazioni del Codice.**

Al fine di consolidare le tendenze in atto, il Comitato ritiene quindi opportuno evidenziare alcune fattispecie meritevoli di attenzione, ribadendo l'importanza di fornire adeguata motivazione di eventuali scostamenti dalle corrispondenti raccomandazioni del Codice.

### **Piano industriale**

Il Comitato richiama l'attenzione sul **Principio I** del Codice – già oggetto di raccomandazione per il 2022 – con particolare riferimento alla **Raccomandazione 1**, lettera a) che richiede che l'organo di amministrazione *“esamin[i] e approv[i] il piano industriale anche in base all'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine”*.

Dall'analisi delle relazioni sul governo societario risulta che, mentre è frequente l'attribuzione del compito all'organo di amministrazione di esaminare e approvare il piano industriale, è molto meno frequente la *disclosure* sull'effettivo svolgimento di questo compito e, in particolare, sull'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine che si intende funzionale all'approvazione del piano.

**Il Comitato invita le società a fornire adeguata disclosure sul coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'esame e nell'approvazione del piano industriale e nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine.**

### **Informativa pre-consiliare**

Il Comitato, inoltre, richiama l'attenzione sul **Principio IX** del Codice – oggetto di raccomandazione per il 2023 – , con particolare riferimento alla **Raccomandazione 11** che richiede che l'organo di amministrazione definisca le procedure per la gestione dell'informativa che *“identific[hi]no i termini per l'invio preventivo dell'informativa e le modalità di tutela della riservatezza dei dati e delle informazioni fornite in modo da non pregiudicare la tempestività e la completezza dei flussi informativi”*.

Dall'analisi delle relazioni sul governo societario risulta che l'organo di amministrazione definisce molto frequentemente uno o più termini di preavviso; tuttavia, appare ancora diffusa la prassi di prevedere esimenti al termine così identificato per generiche ragioni di riservatezza/segretezza delle informazioni.

**Il Comitato, pur riconoscendo i miglioramenti avvenuti, invita le società a dare adeguata motivazione nella relazione sul governo societario in caso di deroga alla tempestività dell'informativa pre-consiliare per ragioni di riservatezza, eventualmente prevista nei regolamenti del consiglio e/o adottata nelle prassi.**

### **Orientamenti sulla composizione ottimale**

Il Comitato richiama altresì l'attenzione sul **Principio XIII** del Codice – oggetto di raccomandazione per il 2023, con particolare riferimento alla **Raccomandazione 23** che richiede che, nelle società non concentrate, l'organo di amministrazione – in vista del suo rinnovo – esprima *“un orientamento sulla sua composizione quantitativa e qualitativa ritenuta ottimale, tenendo conto degli esiti dell'autovalutazione”*, lo pubblichi *“sul sito internet della società con congruo anticipo rispetto alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea relativa al suo rinnovo”*, richiedendo *“a chi presenta una lista che contiene un numero di candidati superiore alla metà dei componenti da eleggere di fornire adeguata informativa, nella documentazione presentata per il deposito della lista, circa la rispondenza della lista all'orientamento espresso dall'organo di amministrazione”*.

Dall'analisi delle relazioni sul governo societario risulta che in un numero significativo di società non sono stati espressi orientamenti sulla composizione ottimale; solo una minoranza delle società che ha espresso tali orientamenti li ha pubblicati con un anticipo di almeno 30 giorni rispetto all'avviso di convocazione dell'assemblea, consentendo un'adeguata considerazione da parte di chi presenta le liste di candidati.

**Il Comitato, pur riconoscendo i miglioramenti avvenuti, invita le società a indicare chiaramente e dare adeguata motivazione nella relazione sul governo societario della mancata espressione, in occasione del rinnovo dell'organo di amministrazione, dell'orientamento sulla sua composizione quantitativa o qualitativa e/o della mancata richiesta, a chi presenta una lista “lunga”, di fornire adeguata informazione circa la rispondenza della lista all'orientamento espresso. Il Comitato invita anche le società a indicare come i tempi di pubblicazione**

**dell'orientamento siano stati ritenuti congrui per consentire un'adeguata considerazione da parte di chi presenta le liste di candidati.**

### **Voto maggiorato**

In aggiunta a quanto oggetto di raccomandazione negli anni precedenti, anche alla luce della recenti evoluzioni normative in discussione in Parlamento, il Comitato richiama l'attenzione sul **Principio III** del Codice, con particolare riferimento alla **Raccomandazione 2** che richiede che, *“nel caso in cui l'organo di amministrazione intenda proporre all'assemblea dei soci l'introduzione del voto maggiorato, esso fornisce nella relazione illustrativa all'assemblea adeguate motivazioni sulle finalità della scelta e indica gli effetti attesi sulla struttura proprietaria e di controllo della società e sulle sue strategie future, dando conto del processo decisionale seguito e di eventuali opinioni contrarie espresse in consiglio”*.

Dall'analisi delle relazioni sul governo societario risulta che il pieno rispetto della raccomandazione è stato assicurato solo da meno di un quinto delle società che hanno introdotto il voto maggiorato a partire dal 2020 e che le informazioni fornite sono per lo più assenti o generiche, in particolare per quanto riguarda le finalità della scelta e gli effetti attesi sulle strategie future.

**Il Comitato invita le società a dare adeguata *disclosure*, nelle proposte dell'organo di amministrazione all'assemblea sull'introduzione del voto maggiorato, delle finalità della scelta e degli effetti attesi sugli assetti proprietari e di controllo e sulle strategie future e a fornire adeguata motivazione dell'eventuale mancata disclosure di questi elementi.**

*Comitato per la Corporate Governance*

*Il Presidente*

*ALL.: RAPPORTO ANNUALE SULL'APPLICAZIONE DEL CODICE DI CORPORATE GOVERNANCE*