

## Corporate Governance: le novità e i temi da considerare per la stagione assembleare 2025

***Le novità principali riguardano le Raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance per il 2025, il nuovo format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, le disposizioni introdotte con la Legge Capitali, il Listing Act e le nuove direttive ESG.***

### Le Raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance per il 2025

#### Takeaway:

- Le società quotate italiane devono rendere noto, attraverso la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, le misure adottate e la portata dell'attuazione dei principi e raccomandazioni del Codice di Corporate Governance, oltre che le informazioni richieste dalle Raccomandazioni del Comitato per il 2025.
- I consigli di amministrazione sono chiamati a indicare all'interno dei *business plan*, dei sistemi di controllo interno e gestione del rischio, nonché delle politiche di remunerazione, adeguati obiettivi di sostenibilità.
- La struttura di *governance*, i regolamenti interni e le politiche aziendali devono essere allineati alle previsioni del Codice di Corporate Governance.
- In linea con le Raccomandazioni del Comitato per il 2025, le società devono in particolare:
  - garantire un'adeguata e tempestiva informativa pre-consiliare;
  - stabilire obiettivi di performance per l'erogazione delle componenti variabili "predeterminati e misurabili" e;
  - indicare chiaramente i casi in cui il Presidente assuma incarichi esecutivi, motivandone la scelta.
- In attuazione delle Raccomandazioni del Comitato per il 2025, l'obiettivo è quello di promuovere ulteriormente un'applicazione consapevole del Codice di Corporate Governance per rafforzare le prassi di governance delle società che aderiscono al Codice e per incentivare l'accesso al mercato dei capitali migliorando la gestione e la struttura societaria in linea con gli obiettivi e i principi del Codice.

La relazione sul governo societario da pubblicarsi per l'assemblea del 2025 dovrà dare informazioni al mercato circa le modalità applicative adottate dalle società per rispettare il Codice di Corporate Governance, entrato in vigore il 1 gennaio 2021 (il Codice di Corporate Governance).

Sostenibilità di lungo periodo, *engagement*, proporzionalità e semplificazione sono le quattro direttrici fondamentali del Codice di Corporate Governance, che incoraggia in particolar modo la sensibilità delle società nei confronti della sostenibilità di lungo periodo anche attraverso specifiche raccomandazioni relative alle politiche di remunerazione degli amministratori esecutivi e del *top management* di queste ultime, prevedendo che una parte significativa della loro remunerazione variabile sia legata alle *performance* della società anche in termini di requisiti ESG.<sup>1</sup>

Il Comitato per la Corporate Governance (il Comitato) ha recentemente pubblicato la propria “*Relazione 2024 sull'evoluzione della corporate governance delle società quotate – 12° rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina*” (la Relazione sulla Corporate Governance). In particolare, la Relazione sulla Corporate Governance contiene un'analisi delle attività svolte dal Comitato e dell'evoluzione del quadro nazionale ed europeo in materia di *governance*, unitamente al rapporto sull'applicazione delle principali raccomandazioni del relativo codice di autodisciplina e alle iniziative del Comitato per una migliore adesione al Codice da parte delle società quotate (le Raccomandazioni del Comitato per il 2025).

Le Raccomandazioni del Comitato per il 2025, di seguito elencate, sono volte ad incoraggiare ulteriormente le società che aderiscono al Codice a rafforzare le proprie prassi per assicurare una sempre maggiore efficacia all'autodisciplina e per rispondere all'evoluzione delle aspettative del mercato e della società nel suo complesso.

In particolare, il Comitato, oltre ad incentivare le società di diritto estero sul mercato italiano ad aderire alle best practice raccomandate dal Codice di Corporate Governance, ha individuato le seguenti aree, in relazione alle quali l'applicazione delle raccomandazioni del Codice necessita di un affinamento delle modalità applicative:

- **Informativa pre-consiliare:** l'informativa deve essere completa e tempestiva. Si segnala che (1) la mancata determinazione dei termini per l'invio preventivo dell'informativa al consiglio e ai comitati e/o (2) la mancata informazione sull'effettivo rispetto dei termini e/o (3) la previsione, nel regolamento del consiglio o adottata nelle prassi, della possibilità di derogare alla tempestività dell'informativa per ragioni di riservatezza, possono configurare la disapplicazione della Raccomandazione n. 11 del Codice, che riguarda appunto la tempestività e adeguatezza dell'informazione pre-consiliare. Le società sono invitate a indicare chiaramente l'effettiva disapplicazione nella relazione sul governo societario, illustrando: i motivi della disapplicazione, come la decisione di disapplicazione sia stata adottata all'interno della società e come si intenda assicurare il rispetto del principio relativo all'informativa pre-consiliare.
- **Obiettivi di performance della politica di remunerazione:** si invitano le società ad indicare nella politica di remunerazione obiettivi di performance, cui è legata l'erogazione delle componenti variabili, “predeterminati e misurabili” in linea con la Raccomandazione 27 del Codice. Risulta molto frequente infatti che le società utilizzino almeno un parametro ambientale/sociale non chiaramente misurabile. Può configurare la disapplicazione della Raccomandazione 27 del Codice la previsione nella politica di remunerazione (1) di componenti variabili legate a generici obiettivi di sostenibilità di cui non si forniscono gli specifici parametri di valutazione e/o (2) di erogazioni straordinarie una tantum di cui non sono identificati natura e obiettivi e non sono definite adeguate procedure deliberative. L'effettiva disapplicazione deve essere indicata espressamente nella relazione sul governo societario.

- **Ruolo esecutivo del Presidente:** si invitano le società, laddove il Presidente assuma incarichi esecutivi (sia che svolga la funzione di CEO sia qualora gli siano attribuite rilevanti regole gestionali), a indicare chiaramente questa situazione, e a fornire adeguate motivazioni di tale scelta. L'assenza di una adeguata spiegazione della scelta di attribuire al Presidente rilevanti deleghe gestionali (sia esso il CEO o meno) può configurare una disapplicazione della Raccomandazione 4 del Codice. L'effettiva disapplicazione deve essere indicata espressamente nella relazione sul governo societario.

## Nuovo format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

### Takeaway:

- Le società devono attenersi al format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari adottato dal Comitato per la Corporate Governance nella riunione del 16 dicembre 2024, che delinea le informazioni necessarie per adempiere in modo esaustivo agli obblighi di legge per una più ampia trasparenza verso il mercato.
- Il nuovo format tiene conto della nuova disciplina sulla rendicontazione societaria di sostenibilità, le modifiche al TUF introdotte dalla Legge Capitali e delle raccomandazioni formulate dal Presidente del Comitato per la Corporate Governance per il 2025.
- Nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari le società devono altresì dare atto della loro adesione o meno al Codice di Corporate Governance e fornire in modo accurato ed esaustivo le informazioni richieste relative alle modalità di applicazione dei principi e delle raccomandazioni ivi previste.

L'edizione del format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari da tenere in considerazione è quella adottata dal Comitato per la Corporate Governance nella riunione del 16 dicembre 2024, che continua a recepire i principi e le raccomandazioni del Codice di Corporate, tenendo anche conto della raccolta di Q&A pubblicata il 4 novembre 2020.

Le principali novità che caratterizzano il nuovo format sono le seguenti.

- Si tiene conto dell'approvazione, da parte del legislatore europeo ed italiano, della nuova disciplina sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (di cui al *Client Alert* "[Corporate Governance in Italy: ESG Issues to Consider for the 2025 Assembly Season](#)"). Al fine di coordinare i processi interni di elaborazione della "tradizionale" relazione di corporate governance con la "nuova" rendicontazione di sostenibilità, il nuovo format inserisce, nelle sezioni pertinenti, i riferimenti alle informazioni richieste dagli ESRS in materia di corporate governance.
- La nuova edizione del format recepisce, altresì, le ulteriori modifiche normative intervenute dall'ultima edizione e, in particolare, le modifiche al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il **TUF**) introdotte dalla Legge Capitali.
- È presente inoltre un nuovo allegato (Allegato 2) contenente l'insieme – ordinato per tema e per anno di pubblicazione – di tutte le raccomandazioni formulate nelle Lettere che il Presidente del Comitato per la Corporate Governance ha inviato annualmente agli emittenti a partire dal 2020.

Per quanto riguarda, più in generale, il contenuto e l'ordine delle informazioni richieste nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, questa edizione mantiene lo schema già adottato in passato, basato sui seguenti criteri:

- sono evidenziate le informazioni necessarie per adempiere in modo esaustivo all'obbligo stabilito dall'art. 123-*bis* del TUF; alcune informazioni sono accorpate secondo un criterio di omogeneità per materia, senza necessariamente seguire l'ordine indicato dalla legge;
- sono, inoltre, inserite ulteriori informazioni ritenute opportune per una più ampia trasparenza verso il mercato, sebbene non obbligatorie ai fini degli adempimenti di legge;
- infine, sono richiamate le informazioni richieste da altre disposizioni, come gli artt. 2-*ter* e 144-*decies* del Regolamento Consob n. 11971/1999 (Regolamento Emittenti) e l'art. 16 del Regolamento Consob n. 20249/2017 (Regolamento Mercati).

Con specifico riferimento al regime di trasparenza sull'adesione al Codice di Corporate Governance, si ricorda, *inter alia*, che:

- l'adesione al Corporate Governance è volontaria e deve essere esplicitata anche nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari;
- le società che aderiscono al Codice di Corporate Governance forniscono nella relazione sul governo societario informazioni accurate, di agevole comprensione ed esaustive, se pur concise, sulle modalità di applicazione del Codice di Corporate Governance e dei principi in esso contenuti. Inoltre, deve altresì essere indicato e spiegato qualsiasi discostamento dalle raccomandazioni ivi previste.

## Le novità introdotte con l'approvazione della Legge Capitali

L'art. 12 della Legge 5 marzo 2024, n. 21 (**Legge Capitali**) ha introdotto importanti novità al fine di modernizzare e rendere più efficienti i mercati dei capitali italiani.

### Takeaway:

- La Legge 5 marzo 2024, n. 21 (**Legge Capitali**) ha introdotto importanti disposizioni di riforma volte, prevalentemente, ad (1) allineare la disciplina italiana sul mercato dei capitali a quella europea, (2) incentivare l'accesso al mercato dei capitali e (3) ampliare l'autonomia statutaria delle società quotate (e quotande) in materia di assemblea e di articolazione dei diritti di voto.
- La stagione assembleare 2025 potrebbe essere un'importante occasione per le società già quotate per modificare il proprio statuto in linea con quanto previsto dalla nuova formulazione dell'art 127-*quinquies* del TUF sul voto maggiorato, nonché per introdurre la facoltà di prevedere che l'assemblea avvenga esclusivamente tramite il rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-*undecies* del TUF, oppure per introdurre la facoltà per il CdA uscente di presentare una propria lista di candidati. Per le società che già prevedono in statuto tale possibilità, si suggerisce di inserire un richiamo alla disciplina del nuovo art. 147-*ter*.1: le società quotate dovranno infatti attenersi alle nuove disposizioni, a tutela delle minoranze, sull'approvazione della lista di candidati per l'elezione dei membri del consiglio di amministrazione presentata dal consiglio uscente.

Per una trattazione più approfondita sulle novità introdotte con l'approvazione della Legge Capitali si rimanda all'apposito *Client Alert* ("[Corporate Governance: Novità della Legge Capitali e del Listing Act in vista della stagione assembleare 2025](#)").

## Novità del Listing Act

L'8 ottobre 2024 il Consiglio Europeo ha adottato un pacchetto di misure legislative approvate dal Parlamento Europeo lo scorso 16 settembre 2024 (**Listing Act**).<sup>2</sup>

### Takeaway:

- Le previsioni del Listing Act, volte a rendere i mercati dei capitali più attraenti per le società dell'Unione, sono entrate in vigore in data 4 dicembre 2024, con l'eccezione di talune previsioni che entreranno in vigore tra il 2025 e il 2026.
- Tra le modifiche già in vigore dal 4 dicembre 2024, rilevano l'aumento della soglia di materialità rilevante per la notifica *internal dealing*, la modifica delle modalità di comunicazione delle informazioni relative a programmi di buyback e il regime relativo al "sondaggio di mercato".

Per una trattazione più approfondita sulle novità introdotte con l'approvazione della Legge Capitali si rimanda all'apposito *Client Alert* ("[Corporate Governance: Novità della Legge Capitali e del Listing Act in vista della stagione assembleare 2025](#)").

## Le tematiche ESG: la Direttiva CSRD e la Direttiva DDS

### Takeaway:

- Nel processo di definizione delle strategie di impresa, assumono sempre maggior rilevanza le tematiche sociali ed ambientali, sviluppando una crescente attenzione al legame tra la *governance* e gli obiettivi di sostenibilità della propria attività.
- La Direttiva (UE) 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting Directive*, o Direttiva CSRD), entrata ufficialmente in vigore il 5 gennaio 2023, ha introdotto l'obbligo di *sustainability reporting*, l'obbligo di revisione delle informazioni fornite e ha ampliato i soggetti interessati dagli obblighi informativi. Tale direttiva è stata recepita in Italia con il D.Lgs. 125/2024, e trova applicazione scaglionata in base alle dimensioni dell'impresa, con il primo scaglione a partire dai report da pubblicare nel 2025, per le imprese e i gruppi già soggetti alla Direttiva 2014/95/EU sulle informazioni non finanziarie (*Non-Financial Reporting Directive*, o Direttiva NFRD) con più di 500 dipendenti. Le imprese avranno l'obbligo di rendicontare nel rispetto di standard di rendicontazione elaborati dall'EFRAG ed approvati dalla Commissione Europea a luglio 2023.
- La Direttiva (UE) 2024/1760 (la Direttiva sulla *Corporate Sustainability Due Diligence* o Direttiva CSDD) pubblicata il 5 luglio 2024 (Direttiva DDS), insieme alla Direttiva (UE) 2022/2464 (Direttiva CSRD) hanno un impatto sui doveri e obblighi degli amministratori e anche loro eventuali responsabilità. Ciò va quindi ad incidere sul ruolo del consiglio di amministrazione, in quanto sono ampliati gli interessi e i rischi che l'organo amministrativo deve considerare.

Per una trattazione più approfondita sulle novità introdotte dalla la Direttiva CSRD e la Direttiva DDS si rinvia all'apposito *Client Alert* ("[Corporate Governance in Italy: ESG Issues to Consider for the 2025 Assembly Season](#)").

## Promemoria utili

- È stata adottata una politica di gestione del dialogo e dei rapporti con gli azionisti e gli altri *stakeholder* finalizzata ad un obiettivo di "successo sostenibile"?

- È stato predisposto un orientamento sul numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società quotate o di rilevanti dimensioni ai sensi del Codice di Corporate Governance?
  - Sono stati istituiti tutti i comitati interni al consiglio di amministrazione e adottati i relativi regolamenti e/o le relative procedure consiliari in conformità al Codice di Corporate Governance?
  - È stato predisposto un piano di successione degli amministratori e del *top management*, come raccomandato per le società grandi dal Codice di Corporate Governance?
  - È stata effettuata l'autovalutazione del consiglio di amministrazione e dei suoi comitati, come raccomandato dal Codice di Corporate Governance?
  - Sono state sottoposte all'esame del consiglio di amministrazione e/o dei comitati competenti le raccomandazioni del Comitato di Corporate Governance per il 2025 al fine di prevedere uno specifico dibattito consiliare e una dettagliata considerazione in sede di autovalutazione?
  - La relazione sul governo societario e la relazione sulla remunerazione sono state redatte in conformità al Codice di Corporate Governance e alle Raccomandazioni del Comitato per il 2025?
  - La relazione sul governo societario rispetta il nuovo format approvato dal Comitato per la Corporate Governance a dicembre 2024?
- 

Per qualsiasi chiarimento in merito al presente *Client Alert*, La invitiamo a rivolgersi a uno dei professionisti indicati di seguito:

**[Antonio Coletti](#)**

antonio.coletti@lw.com  
+39.02.3046.2061  
Milano

**[Guido Bartolomei](#)**

guido.bartolomei@lw.com  
+39.02.3046.2085  
Milano

**[Chiara De Feo](#)**

chiara.defeo@lw.com  
+39.02.3046.2123  
Milano

**Potrebbero anche interessarLe**

[Corporate Governance: Novità della Legge Capitali e del Listing Act in vista della stagione assembleare 2025](#)

[Corporate Governance in Italy: ESG Issues to Consider for the 2025 Assembly Season](#)

[Corporate Governance: le novità per la stagione assembleare 2023](#)

---

Il presente *Client Alert* viene pubblicato da Latham & Watkins nell'ambito di un servizio di informazione rivolto a clienti e amici. Le informazioni contenute in questa pubblicazione non devono essere intese come una consulenza legale. Per un'analisi più approfondita o spiegazioni sull'argomento trattato, La invitiamo a contattare il suo professionista di riferimento all'interno dello studio. Tale invito non rappresenta una richiesta di attività legale ai sensi delle leggi delle giurisdizioni in cui i professionisti Latham sono autorizzati a esercitare. La lista completa dei *Client Alert* di Latham & Watkins è disponibile sul sito [www.lw.com](http://www.lw.com). Se desidera aggiornare le Sue informazioni di contatto oppure personalizzare il tipo di comunicazioni ricevute da Latham & Watkins, [clicchi qui](#) per iscriversi alle liste di distribuzione dedicate ai clienti dello studio.

#### Note

---

<sup>1</sup> Ciò è coerente con le disposizioni della Direttiva SHRD 2 già implementate dal Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 58/1998, come modificato e integrato), secondo cui la politica di remunerazione deve contribuire alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società, e la performance degli amministratori deve essere valutata utilizzando criteri di performance sia finanziari che non finanziari (inclusi i criteri ESG, a seconda dei casi).

<sup>2</sup> Il Listing Act si compone:

- del Regolamento (UE) 2024/2809 (Regolamento Listing Act) che modifica (a) il Regolamento (UE) 2017/1129 in materia di prospetto informativo (Regolamento Prospetto); (b) il Regolamento (UE) 2014/596 in materia di abusi di mercato (MAR); e (c) e il Regolamento (UE) n. 600/2014;
- della Direttiva (UE) 2024/2811 che modifica la Direttiva (UE) 2014/65 o Markets in *financial instruments directive* (MiFID II) e che abroga la Direttiva (UE) 2001/34/CE;
- della Direttiva (UE) 2024/2810 in materia di azioni a voto plurimo (Direttiva sulle Azioni a Voto Plurimo) per le società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle loro azioni in un sistema multilaterale di negoziazione.