

Corporate Governance: le novità e i temi da considerare per la stagione assembleare 2024

Le novità e i temi rilevanti per l'imminente stagione assembleare anche alla luce della riforma approvata dal Parlamento a sostegno della competitività dei capitali.

- Le novità introdotte con l'approvazione del DDL Capitali
- Possibilità di svolgere le assemblee delle società per azioni quotate anche esclusivamente mediante rappresentante designato. Occorre però modificare lo statuto
- Le Raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance per il 2024
- Format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari
- Le tematiche ESG: i fattori ambientali, sociali e di governance
- Breve riepilogo delle ulteriori tematiche da tenere monitorate, se non già implementate nella precedente stagione assembleare
- Altri promemoria utili

Le novità introdotte con l'approvazione del DDL Capitali

Il disegno di legge n. 674, presentato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze in data 21 aprile 2023 (il "DDL Capitali"), è diventato legge in data 27 febbraio 2024, a valle dell'approvazione parlamentare, introducendo importanti novità al fine di modernizzare e rendere più efficienti i mercati dei capitali italiani.

Presentazione della lista da parte del consiglio di amministrazione uscente: distribuzione proporzionale dei posti in consiglio in base ai voti ricevuti per le liste di minoranza

La prassi di inserire negli statuti delle società quotate la possibilità per il consiglio di amministrazione uscente di presentare una lista di candidati per l'elezione dei membri del consiglio di amministrazione è ora specificamente regolamentata. Per l'approvazione della lista è richiesta la maggioranza dei due terzi del consiglio di amministrazione uscente, e la lista deve contenere un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere maggiorato di un terzo.

Se la lista del consiglio di amministrazione uscente risulta quella che ha ottenuto il maggior numero di voti, i componenti del nuovo consiglio di amministrazione di competenza delle minoranze saranno tratti dalle liste in modo differenziato secondo le seguenti modalità:

1. se il numero dei voti raccolti dalle altre liste, in numero non superiore a 2 per voti raccolti, è superiore al 20% del totale dei voti espressi, i componenti del nuovo consiglio di competenza delle minoranze saranno assegnati proporzionalmente ai voti ottenuti dalle liste di minoranza, con una soglia di

sbarramento del 3%, e, quindi, con un premio che può comprendere anche l'assorbimento, in modo proporzionale, dei voti delle liste che non hanno superato la soglia del 3%;

2. se il numero dei voti raccolti dalle altre liste è invece inferiore al 20%, tali liste concorrono alla ripartizione dei posti in consiglio in proporzione ai voti da ciascuna riportati in assemblea e in ogni caso per un ammontare complessivo non superiore al 20% del totale dei componenti dello stesso organo;
3. se la lista del consiglio di amministrazione uscente risulta l'unica presentata, i consiglieri da eleggere sono tratti per intero dalla stessa.

Le disposizioni sopra esposte, a tutela delle minoranze, potrebbero tuttavia comportare rischi di ingovernabilità, come conseguenza di una sovra rappresentazione delle minoranze stesse, oltre che l'eventualità di avere nei consigli di amministrazione delle società quotate più "professionisti della governance" e meno esperti del *business*.

Estensione della definizione della categoria di PMI emittenti azioni quotate

Una delle principali novità è costituita dall'estensione della definizione di PMI di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1) del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"), in quanto è stata innalzata la soglia massima di capitalizzazione prevista, che qualifica una società emittente come PMI, da 500 milioni di Euro a 1 miliardo di Euro, soglia che risulta in linea con le raccomandazioni formulate in ambito europeo nel contesto del progetto volto alla creazione dell'Unione dei mercati di capitali.

Rafforzamento del voto maggiorato

L'art. 127-*quinquies* del TUF è stato modificato introducendola facoltà per le società di prevedere in statuto che, oltre alla maggiorazione pari a 2 voti per azione già prevista nella precedente formulazione, dopo almeno 2 anni di possesso ininterrotto può essere attribuito 1 voto, per ogni ulteriore periodo di 12 mesi, con una maggiorazione sino a massimi 10 voti per azione. L'aumento fino a un massimo di 10 voti avverrà quindi di anno in anno in modo graduale e diluito nell'arco di 10 anni. Sono previste norme specifiche per i casi di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera.

Rafforzamento del voto plurimo

Le modifiche apportate all'articolo 2351, quarto comma del Codice civile hanno previsto un incremento da 3 a 10 del numero di voti che può essere assegnato a ciascuna azione a voto plurimo. Nella Relazione Illustrativa al disegno di legge si chiarisce inoltre che la norma in esame, volta a potenziare la flessibilità dell'ordinamento societario, non si applica alle società già quotate, ma solamente alle nuove quotazioni.

Possibilità di svolgere le assemblee delle società per azioni quotate esclusivamente mediante rappresentante designato

È stata introdotta per le società quotate la facoltà di prevedere nello statuto che l'assemblea avvenga esclusivamente tramite il rappresentante designato, prendendo così atto dell'evoluzione in corso da alcuni anni nelle assemblee, prevista dalla normativa emergenziale e dalle misure introdotte dall'art. 106 del decreto-legge 17 marzo 2020, n.18, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020, n. 27 (il Decreto Cura Italia). Per maggiori informazioni in merito si rimanda al successivo paragrafo del presente [Client Alert](#).

Abrogazione dell'*internal dealing* per le operazioni effettuate dagli azionisti di controllo

L'obbligo di segnalazione delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo e dagli azionisti sopra il 10% del capitale sociale è abrogato in quanto non previsto dalla disciplina MAR e non presente nei principali paesi europei.

Takeaway

- Il DDL Capitali ha introdotto importanti disposizioni di riforma volte, prevalentemente, ad (i) allineare la disciplina italiana sul mercato dei capitali a quella europea, (ii) incentivare l'accesso al mercato dei capitali e (iii) ampliare l'autonomia statutaria delle società quotate (e quotande) in materia di assemblea e di articolazione dei diritti di voto.
- La stagione assembleare 2024 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 ex art. 135-*undecies* del TUF. Le società quotate dovranno inoltre 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.
- Le società quotate che rientrano nella nuova definizione di PMI alla luce della sua estensione, dovranno comunicarlo al mercato, precisando anche le diverse soglie applicabili agli azionisti per la dichiarazione delle partecipazioni rilevanti ex. art 120 TUF.

Possibilità di svolgere le assemblee delle società per azioni quotate anche esclusivamente mediante rappresentante designato.

Il DDL Capitali rende permanente quanto già disciplinato dalla normativa emanata nel corso dell'emergenza COVID-19, ovvero quanto previsto dall'articolo 106 del Decreto Cura Italia, recentemente prorogato fino al 30 aprile 2024 dall'art. 3 del Decreto Legge 30 dicembre 2023, n. 215., e fino al 31 dicembre 2024 dal DDL Capitali. Tale norma, temporanea e prorogata negli ultimi anni, ha consentito l'intervento e l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee ordinarie o straordinarie da parte degli aventi diritto esclusivamente mediante conferimento di delega (o subdelega) al rappresentante designato dalla società ex art. 135-*undecies* del TUF anche ove lo statuto non prevedeva neppure la possibilità di avvalersi del rappresentante designato (il Rappresentante Designato).

Peraltro, negli ultimi anni la figura del Rappresentante Designato esclusivo è diventata la modalità privilegiata di tenuta delle assemblee societarie. In particolare, secondo il *Rapporto 2022 sulla corporate governance delle società quotate italiane* pubblicato dalla Consob, nel corso del 2022 l'83% delle assemblee si è svolto senza la partecipazione fisica dei soci e tramite l'esclusivo conferimento di deleghe a un Rappresentante Designato, in virtù della proroga fino al 31 luglio 2022 dell'applicazione delle misure provvisorie emanate nel corso dell'emergenza sanitaria da COVID-19 in deroga alla disciplina ordinaria (93% per quelle svolte entro il 31 luglio 2022, quindi senza tenere conto delle assemblee che si sono tenute dopo il 31 luglio 2022, quando non era più possibile beneficiare di tale possibilità, che è poi stata nuovamente prevista e prorogata fino al 31 luglio 2023 dal Decreto Legge 29 dicembre 2022, n. 198, e ora ulteriormente prorogata al 30 aprile 2024 Decreto Legge 30 dicembre 2023, n. 215). È quindi possibile in via definitiva continuare con le modalità di intervento e di esercizio del diritto di voto utilizzate nelle assemblee degli ultimi anni.

Infatti, l'art. 11 del DDL Capitali consente, ove previsto dallo statuto, lo svolgimento delle assemblee delle società quotate esclusivamente tramite il Rappresentante Designato ai sensi dell'articolo 135-*undecies* del TUF.

Peraltro, grazie all'estensione al 30 aprile 2024 del termine di cui all'art. 106 del Decreto Cura Italia, le società che convocheranno le assemblee prima dell'entrata in vigore del DDL Capitali, e che terranno l'assemblea entro il suddetto termine potranno beneficiare della prorogata possibilità di usufruire del Rappresentante Designato esclusivo come modalità di svolgimento dell'assemblea.

Per le assemblee che verranno convocate dopo l'entrata in vigore del DDL Capitali, le società potranno beneficiare dell'estensione del termine di cui all'art. 106 del Decreto Cura Italia fino al 31 dicembre 2024. Per le assemblee che invece si svolgeranno a partire dal 1° gennaio 2025, lo svolgimento delle stesse dovrà avvenire mediante l'applicazione delle misure pre-emergenziali, ai sensi delle quali l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione risultano possibili solo se previsti statutariamente. Pertanto, per le assemblee che si svolgeranno a partire dal 1° gennaio 2025, non sarà possibile svolgerle esclusivamente mediante Rappresentante Designato, salvo che per quelle società che abbiano già previsto in statuto una possibilità (*opt-in*) di tenuta delle assemblee con tale modalità in conformità con la normativa di volta in volta applicabile, come ad oggi consentito a valle dell'approvazione del DDL Capitali.

Le società potranno cogliere l'occasione della stagione assembleare 2024 per modificare lo statuto così da poter consentire la modalità di tenuta dell'assemblea tramite Rappresentante Designato esclusivo per le assemblee future.

Takeaway

- A seguito delle novità introdotte con il DDL Capitali, lo statuto di ciascuna società quotata può prevedere che l'intervento e l'esercizio del diritto di voto in assemblea avvengano esclusivamente tramite il Rappresentante Designato dalla società, al quale possono essere conferite deleghe o sub-deleghe.
- Laddove lo statuto sociale non preveda già una clausola circa lo svolgimento dell'assemblea mediante Rappresentante Designato esclusivo:
 - per le assemblee che verranno convocate prima dell'entrata in vigore del DDL Capitali, le società potranno continuare a beneficiare della proroga del termine di cui all'art. 106 del Decreto Cura Italia al 30 aprile 2024 per svolgere l'assemblea mediante Rappresentante Designato esclusivo;
 - per le assemblee che verranno convocate dopo l'entrata in vigore del DDL Capitali, le società potranno continuare a beneficiare della proroga del termine di cui all'art. 106 del Decreto Cura Italia al 31 dicembre 2024 per svolgere l'assemblea mediante Rappresentante Designato esclusivo;
 - per le assemblee che si terranno a partire dal 1° gennaio 2025 si applicano le disposizioni pre-emergenziali ai sensi delle quali l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione risultano possibili solo se previsti statutariamente; diversamente, le assemblee dovranno tenersi mediante partecipazione fisica dei soci. Inoltre, salvo che lo statuto disponga diversamente,

la società devono, in ogni caso, designare un soggetto al quale i soci possono conferire deleghe con istruzioni di voto.

- In generale, la stagione assembleare 2024 può rappresentare un'importante occasione per aggiornare lo statuto sociale per prevedere la facoltà di tenere le assemblee mediante Rappresentante Designato esclusivo, così come consentito dall'art 11 del DDL Capitali.

Le Raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance per il 2024

La relazione sul governo societario da pubblicarsi per l'assemblea del 2024 dovrà dare informazioni al mercato circa le modalità applicative adottate dalle società per rispettare il Codice di Corporate Governance, entrato in vigore a partire dal 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 quest'ultime, prevedendo che una parte significativa della loro remunerazione variabile sia legata alle *performance* della società anche in termini di requisiti c.d. ESG (*enviromental, social and governance*).¹

Il Comitato per la Corporate Governance (il Comitato) ha recentemente pubblicato la propria "*Relazione 2023 sull'evoluzione della corporate governance delle società quotate – 11° 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 2024).

Le Raccomandazioni del Comitato per il 2024, 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 ha individuato le seguenti aree, in relazione alle quali l'applicazione delle raccomandazioni del Codice necessita di un affinamento delle modalità applicative:

- **Piano industriale:** le società sono state invitate 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 ha invitato 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 ha rimandato alla Raccomandazione 23 del Codice 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, richiedendo a chi presenta una lista che contiene un numero di candidati superiore alla metà dei componenti da eleggere (cd. lista "lunga") di fornire

adeguata informativa, nella documentazione presentata per il deposito della lista, circa la rispondenza della lista all'orientamento espresso dall'organo di amministrazione.

Il Comitato, ha invitato pertanto 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 ha invitato 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:** le società sono state invitate 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 tali elementi.

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 2024.
- I consigli di amministrazione sono chiamati a integrare i *business plan*, i sistemi di controllo interno e gestione del rischio, nonché le politiche di remunerazione con 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 attuazione delle Raccomandazioni del Comitato per il 2024, 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.

Format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

L'edizione del format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari da tenere in considerazione è quella pubblicata da Borsa Italiana nel gennaio del 2022, 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.

Il format mantiene lo schema già adottato in passato circa il contenuto e l'ordine delle informazioni richieste, basato pertanto sui seguenti criteri:

- sono evidenziate le informazioni necessarie per adempiere in modo esaustivo all'obbligo stabilito dall'art. 123-*bis* del Testo Unico Finanziario (Decreto legislativo n. 58/1998, 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 qualsivoglia discostamento dalle raccomandazioni ivi previste.

Takeaway

- Le società devono attenersi al format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicato a gennaio 2022 da Borsa Italiana, che delinea le informazioni necessarie per adempiere in modo esaustivo agli obblighi di legge per una più ampia trasparenza verso il mercato.
- 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.

Le tematiche ESG: i fattori ambientali, sociali e di *governance*

Tra i principi più innovativi del Codice di Corporate Governance è emerso sempre un più marcato orientamento alla sostenibilità dell'attività d'impresa finalizzato ad un "successo sostenibile" quale obiettivo prioritario degli organi di amministrazione e dell'indirizzo dell'attività nel suo complesso.

Tale impostazione si fonda sull'evoluzione dello scopo dell'impresa, che tende a ricomprendere, nella platea di interessi per la definizione delle strategie un sempre maggior numero di tematiche sociali ed ambientali. A tal fine, infatti, il Codice di Corporate Governance raccomanda all'organo di amministrazione di promuovere, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti per la società, legando pertanto l'obiettivo di "successo sostenibile" al rapporto che la società instaura con tutti i soggetti coinvolti nell'iniziativa economica.

Gli azionisti rivendicano una particolare attenzione ad una gestione efficace delle tematiche legate allo sviluppo sostenibile e alla responsabilità ambientale e sociale delle imprese, sviluppando una crescente attenzione al legame tra la *governance* e gli obiettivi di sostenibilità della propria attività. Tale crescente attenzione ha messo in luce il bisogno di un'efficace individuazione di figure chiave all'interno delle società, che sappiano supervisionare la transizione verso un'economia sostenibile. Gli azionisti, inoltre, stanno diventando sempre più insistenti in relazione all'esigenza che le aziende preparino dei piani sulla sostenibilità per contrastare il cambiamento climatico in atto.

Come indicato nella Relazione sulla Corporate Governance, dalle relazioni pubblicate nel 2023 emerge come quasi la totalità delle società quotate aderenti al Codice (93%) dichiarano di aderire alla raccomandazione sul perseguimento del successo sostenibile, dato in crescita rispetto a quanto riscontrato nelle relazioni esaminate l'anno scorso (quando era l'88%) e che dunque consolida il raddoppio rispetto al 2021 (quando era il 43%). Inoltre il 77% di tutte le società che aderiscono al Codice (era il 67% nel 2022) non solo si è limitato a dichiarare genericamente l'adesione alla raccomandazione sul perseguimento del successo sostenibile, ma ha fornito informazioni sulle modalità attraverso le quali questo principio guida si declina nella propria *governance* societaria.

Inoltre, nonostante il Codice non raccomandi l'istituzione di un comitato con funzioni specifiche in materia di sostenibilità, indicando soltanto l'eventuale supporto che un comitato, sia consiliare sia a composizione mista, potrebbe fornire al consiglio d'amministrazione nell'analisi di temi rilevanti per il successo sostenibile, nel corso del 2023 il 68% delle società aderenti al Codice ha optato per l'attribuzione di funzioni in materia di sostenibilità a un comitato di tale genere. Anche questo dato testimonia una evoluzione della *governance* sostenibile delle imprese che aderiscono al Codice, considerando che nel 2021 un comitato avente funzioni in materia di sostenibilità era stato indicato dal 43% delle aderenti al Codice, mentre nel 2022 la percentuale era già salita al 60% delle aderenti.

Peraltro, la Direttiva (UE) 2022/2464 (Corporate Sustainability Reporting Directive, o Direttiva CSRD), entrata ufficialmente in vigore il 5 gennaio 2023, ha sostituito la Direttiva 2014/95/EU sulle informazioni non finanziarie (Non-Financial Reporting Directive, o Direttiva NFRD), ed attualizza, rafforza ed estende le regole per la rendicontazione di sostenibilità delle aziende, allineandosi con le altre norme di diritto dell'Unione Europea e con i quadri di riferimento riconosciuti a livello internazionale. La Direttiva CSRD è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 16 dicembre 2022 e dovrà essere recepita dagli Stati Membri entro il 6 luglio 2024.

Le imprese soggette all'obbligo dovranno rendicontare in accordo agli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), in elaborazione dall'EFRAG ("European Financial Reporting Advisory Group"), approvati dalla Commissione Europea a luglio 2023.

Le novità rilevanti introdotte dalla Direttiva CSRD sono:

- La sostituzione dell'espressione "di carattere non finanziario" con "informazioni sulla sostenibilità", in quanto la prima implica che le informazioni in questione non siano pertinenti sul piano finanziario, mentre possono esserlo;
- L'ampliamento del campo di applicazione e del perimetro del *sustainability reporting* e con l'obiettivo di incrementare la quantità, la qualità e la comparabilità delle informazioni di sostenibilità divulgate dalle imprese;²
- L'abbandono della flessibilità della rendicontazione non finanziaria, improntata al principio del *comply or explain*, a favore di una comunicazione più estesa e sostanzialmente più vincolante nella scelta dei contenuti relativi all'impatto ambientale e sociale. Sono stati introdotti obblighi di **rendicontazione** più dettagliati che includono informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto delle attività dell'impresa sugli aspetti ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione, con visioni prospettiche e retrospettive. Le imprese saranno tenute a specificare sia come i fattori di sostenibilità incidano sullo sviluppo e sulla performance aziendali, sia come l'attività dell'impresa impatti sulle persone e sull'ambiente (cd. **doppia materialità**);

- L'obbligo di comunicare le informazioni sulla sostenibilità in un'apposita sezione chiaramente identificabile della **relazione sulla gestione**. La scelta della collocazione delle informazioni, introdotta obbligatoriamente nella relazione sulla gestione, comporta un irrigidimento del sistema di rendicontazione e una potenziale sovrapposizione con i contenuti della relazione sul governo societario.
- L'introduzione dell'obbligo di attestare la conformità della rendicontazione di sostenibilità con le disposizioni dell'Unione da parte di un revisore legale, un'impresa di revisione contabile o un prestatore indipendente di servizi di attestazione della conformità accreditato. Precedentemente il revisore legale o l'impresa di revisione contabile certificava solamente l'avvenuta presentazione della dichiarazione di carattere non finanziario (DNF) da parte delle aziende che rientravano nel campo di applicazione della Direttiva NFRD.

Un'altra importante novità è rappresentata dalla proposta di direttiva UE sui doveri di diligenza nelle imprese per la sostenibilità (la Direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence o Direttiva DDS), votata a maggioranza dal Parlamento europeo in data 1 giugno 2023. La proposta di direttiva, che dovrebbe entrare in vigore nel corso del 2024, pone come obiettivo specifico quello di orientare in termini di condotta responsabile l'attività delle imprese di grandissima dimensione (oltre 500 dipendenti) e delle imprese di grandi dimensioni (oltre 250 dipendenti) che operano in settori "sensibili" (quali il settore tessile, dell'agricoltura e dell'allevamento, o dello sfruttamento delle risorse minerarie). Le proposte di intervento della Direttiva DDS riguardano i seguenti tre campi: a) i doveri generali di diligenza degli amministratori in tema di sostenibilità; b) gli obblighi per le imprese relative alla lotta al cambiamento climatico³; c) gli obblighi di comportamento rispetto agli impatti negativi in tema di diritti umani e ambiente che possono originare dall'attività delle società e delle loro catene del valore⁴.

Pertanto, uno dei campi di intervento della Direttiva DDS riguarda proprio l'introduzione di doveri fiduciari in tema di sostenibilità a carico degli amministratori, i quali, nell'adempiere il dovere di agire nell'interesse della società, dovranno tener conto delle conseguenze in termini di sostenibilità delle decisioni che assumono. Ciò andrà inevitabilmente ad incidere sul canone di comportamento alla cui stregua valutare **la diligenza e la responsabilità degli amministratori**, in quanto le norme nazionali sulla violazione degli obblighi degli amministratori andranno ad applicarsi anche al principio sui doveri fiduciari di sostenibilità.

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.
- Il Codice di Corporate Governance raccomanda all'organo di amministrazione di promuovere, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti per la società. È opportuno che le società valutino l'adozione di una politica in tal senso.
- La Direttiva (UE) 2022/2464, 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 pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 14 dicembre 2022, dovrà essere trasposta nell'ordinamento nazionale entro il 6 luglio 2024 e troverà applicazione scaglionata in base alle dimensioni dell'impresa, con il primo scaglione a partire dagli esercizi che iniziano dal primo gennaio 2024 (report da pubblicare nel 2025) per le imprese e i gruppi già soggetti alla Direttiva NFRD con più di 500 dipendenti. Le imprese avranno

peraltro l'obbligo di rendicontare nel rispetto di standard di rendicontazione elaborati dall'EFRAG ed approvati dalla Commissione Europea a luglio 2023.

- La Direttiva DDS approvata dal Parlamento europeo in data 1 giugno 2023 sui doveri di diligenza delle imprese per la sostenibilità (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 andrà quindi ad incidere sul ruolo del consiglio di amministrazione, in quanto saranno ampliati gli interessi e i rischi che l'organo amministrativo dovrà considerare.

Breve riepilogo delle ulteriori tematiche da tenere monitorate, se non già implementate nella precedente stagione assembleare

Il Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate aggiornato:

- A seguito della promulgazione della Direttiva (UE) 2017/828 (la SHRD 2) — recepita in Italia con il D. Lgs. 49/2019 — CONSOB ha modificato il regolamento n. 17221/2010 (il Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate), entrato in vigore il 1 luglio 2021. Le società quotate sono state pertanto chiamate ad aggiornare le proprie procedure in materia di operazioni con parti correlate in conformità al Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate attualmente vigente.
- In particolare, le modifiche più significative introdotte dal Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate riguardano: (i) l'allineamento della definizione di "parte correlata" alla definizione prevista dai principi contabili internazionali applicabili (optando per un rinvio mobile in luogo del rinvio fisso); (ii) l'introduzione dell'astensione obbligatoria per gli amministratori e/o gli azionisti coinvolti nell'operazione con parti correlate; e (iii) la ridefinizione di alcune esenzioni dall'applicazione del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate e delle relative procedure interne degli emittenti.

La Relazione sulla Remunerazione aggiornata:

- A seguito della promulgazione della SHRD 2 e della conclusione del relativo procedimento di consultazione pubblica, CONSOB ha altresì modificato la normativa in materia di remunerazione, intervenendo in particolare sul formato della "Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti" che le società quotate sono chiamate ad approvare in occasione dell'assemblea annuale (la Relazione sulla Remunerazione). Le società devono pertanto redigere la Relazione sulla Remunerazione sulla base della normativa così come modificata da CONSOB.
- Gli azionisti sono inoltre tenuti ad esprimere due voti separati in merito alle due sezioni della relazione sulla remunerazione. Data la natura vincolante del voto sulla prima sezione (relativa alla politica di remunerazione) e la natura non vincolante del voto sulla seconda sezione (relativa ai compensi corrisposti) è consigliabile inserire le due votazioni come punti distinti all'ordine del giorno dell'assemblea.

Novità dal Listing Act

- È in corso di discussione a livello europeo il Listing Act che, tra le altre cose, dovrebbe rendere meno onerosi gli adempimenti richiesti dal Regolamento UE n. 596/2014 in materia di abusi di mercato, affinché alle dimensioni delle singole società corrisponda una diversa declinazione degli obblighi regolamentari e l'applicazione degli stessi non risulti più indistinta. Significativa risulta in particolare la proposta di modifica della nozione di informazione privilegiata, da cui dipende l'obbligo di informazione immediata al mercato.

Altri 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 2024 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 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

Il presente Client Alert è stato preparato con il contributo di Chiara De Feo dell'ufficio di Milano di Latham & Watkins.

Potrebbero anche interessarLe

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

[Corporate Governance: le novità per la stagione assembleare 2022](#)

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. 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

¹ 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).

² In particolare è stato ampliato l'obbligo informativo a una platea più ampia di imprese (quali (a) imprese di grandi dimensioni (quotate e non quotate); (b) banche e assicurazioni di grandi dimensioni (quotate e non quotate); (c) le piccole e medie imprese con valori mobiliari quotati in mercati regolamentati europei, (d) imprese dei paesi terzi che svolgono una parte significativa della loro attività nel territorio dell'Unione e le imprese figlie, di grandi dimensioni e piccole e medie di interesse pubblico, stabilite nel territorio europeo la cui impresa capogruppo è soggetta al diritto di un paese terzo. I tempi per conformarsi alla nuova Direttiva CSRD sono differenziati in base alla tipologia di impresa: (i) a partire dai report pubblicati nel 2025 (anno fiscale 2024) per le grandi aziende di interesse pubblico (con più di 500 dipendenti), già sottoposte alla Direttiva NFRD; (ii) a partire dai report pubblicati nel 2026 (anno fiscale 2025) per le grandi aziende che non sono attualmente soggette alla NFRD (con più di 250 dipendenti e/o 40 milioni di fatturato e/o 20 milioni di immobilizzazioni); (iii) con i report 2027 (anno fiscale 2026) per le PMI (a eccezione delle microimprese) ed altre imprese soggette. Le PMI possono prorogare l'adozione del Reporting fino al 2028, (iv) a partire dai report pubblicati nel 2029 (anno fiscale 2028), per le imprese di paesi terzi che realizzano ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiori a 150 milioni di euro nell'UE, se hanno almeno un'impresa figlia o una succursale nell'UE che supera determinate soglie.

³ Le società di capitali europee con più di 500 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 150 milioni di euro e le imprese extra-europee con un fatturato di oltre 150 milioni generato nell'Unione europea devono adottare un piano per garantire che il modello di business e la strategia aziendale siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C, così come previsto dall'accordo di Parigi del 2015 sulla risposta ai cambiamenti climatici.

⁴ Le società di capitali con più di 500 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 150 milioni di euro; le società di capitali con più di 250 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 40 milioni di euro che abbiano realizzato almeno il 50% di esso in settori "alto impatto"; le imprese extra europee con un fatturato di oltre 150 milioni generato nell'Unione europea oppure di oltre 40 milioni (generato nell'Unione europea), quando almeno il 50% del fatturato mondiale derivi dai settori ad "alto impatto" devono adottare un sistema di *due diligence* per la prevenzione e la mitigazione degli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani arrecati dalle attività delle imprese.