

STUDIO  DE MARCO
DOTTORI COMMERCIALISTI E REVISORI LEGALI

DAL 1972 CI PRENDIAMO CURA DEL TUO BUSINESS

Alla c.a. dei sig.ri
CLIENTI dello Studio De Marco

Roma, lì 30 gennaio 2026

Oggetto: Raccomandazioni del Comitato per la Corporate Governance 2026

Lo scorso 18 dicembre è stata pubblicata la nuova edizione del Codice italiano di Corporate governance, applicabile a partire dall'esercizio 2026 da parte delle società quotate che vi aderiscono.

Con l'approvazione della **Relazione 2025**, accompagnata dalla consueta Lettera indirizzata agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, il Comitato ha reso noti gli esiti del monitoraggio relativo all'ultimo esercizio esaminato, individuando le principali aree di attenzione e formulando specifiche raccomandazioni volte a rafforzare l'effettività e la trasparenza dell'applicazione del Codice di Corporate Governance.

Il quadro che emerge dall'analisi conferma, da un lato, un livello complessivamente elevato di adesione alle raccomandazioni del Codice e, dall'altro, la necessità di un'evoluzione qualitativa delle prassi di governance, orientata a una applicazione sempre più sostanziale dei principi e non meramente formale. In tale prospettiva, il Comitato richiama l'importanza di una **informativa chiara, completa e coerente**, in grado di rendere comprensibili al mercato le scelte adottate e le eventuali disapplicazioni, secondo un utilizzo effettivo del principio del **comply or explain**.

Le raccomandazioni che accompagnano il Rapporto 2025 si inseriscono in un percorso di continuità con gli esercizi precedenti, ma pongono un accento più marcato su specifici ambiti ritenuti strategici per il rafforzamento della governance delle società quotate. In particolare, l'attenzione si concentra sulle **politiche di remunerazione**, con riferimento alla misurabilità, alla trasparenza e all'orientamento di lungo periodo dei sistemi di incentivazione, nonché sullo sviluppo di un **dialogo con gli stakeholder rilevanti**, quale leva essenziale per il perseguimento del successo sostenibile.

* * * * *

La presente informativa sulle recenti novità, fa seguito alle altre informative già consultabili gratuitamente e senza registrazione nel nostro sito web tramite il seguente link: <https://www.studiodemarco.net/notizie/>

* * * * *

Lo Studio è a disposizione per ogni eventuale chiarimento utile o necessario.

Cordiali saluti.

dott. Francesco Careri



Premessa

Il Comitato per la Corporate Governance opera quale principale riferimento nazionale nella definizione delle regole e delle buone pratiche di governo societario delle società quotate italiane. Nato dalla collaborazione tra Borsa Italiana, ABI, ANIA, Assogestioni, Confindustria e Assonime, il Comitato elabora, aggiorna e promuove il Codice di Corporate Governance, documento che orienta l'organizzazione e il funzionamento degli organi societari, la gestione dei rischi, le politiche di remunerazione e, più in generale, la qualità del rapporto con il mercato.

Accanto a questa funzione regolatoria di soft law, il Comitato svolge un'azione costante di monitoraggio sull'applicazione del Codice da parte delle società aderenti, verificando il grado di conformità alle raccomandazioni e segnalando le aree nelle quali persistono margini di miglioramento. Tale attività si concretizza nella Relazione annuale e in un insieme di riscontri tecnici che consentono al Comitato di comprendere l'effettiva evoluzione della governance in Italia e di promuovere un'applicazione sostanziale – e non meramente formale – dei principi.

In occasione della pubblicazione del Rapporto sull'applicazione del Codice, il Comitato diffonde inoltre una Lettera del Presidente contenente una serie di raccomandazioni operative indirizzate alle società per l'esercizio successivo. Queste raccomandazioni hanno una natura orientativa e interpretativa: non introducono obblighi giuridici, ma guidano le società nella corretta attuazione del Codice, suggerendo soluzioni organizzative, modalità di comunicazione e forme di trasparenza ritenute coerenti con l'evoluzione delle migliori pratiche internazionali.

Il valore di tali raccomandazioni risiede nella loro capacità di rafforzare il dialogo con il mercato e gli stakeholder, in primis gli investitori istituzionali. Esse favoriscono una governance più chiara, prevedibile e leggibile dall'esterno, migliorando la qualità delle informazioni messe a disposizione, riducendo le asimmetrie informative e valorizzando la rendicontazione delle scelte compiute dagli organi sociali.

Nel tempo questo strumento si è affermato come elemento centrale del modello italiano di governo societario, in quanto consente di armonizzare le aspettative del mercato con le specificità del tessuto industriale nazionale, caratterizzato da una forte presenza di azionisti di riferimento, da aziende familiari quotate e da gruppi industriali articolati. Le raccomandazioni si rivolgono a tutto questo ecosistema, stimolando processi evolutivi in settori chiave quali la composizione dei consigli, la gestione dei rischi, il sistema di controllo interno, la sostenibilità, le politiche di remunerazione e la trasparenza delle decisioni strategiche.

In questa prospettiva, le Raccomandazioni per il 2026 si inseriscono in una linea di continuità con gli esercizi precedenti, rappresentando un ulteriore passo nel percorso di consolidamento del governo societario italiano e nella sua progressiva convergenza verso i migliori standard europei e internazionali.

Gli esiti del monitoraggio

Dall'analisi condotta emerge un quadro in progressivo miglioramento sotto il profilo dell'adesione formale alle raccomandazioni del Codice, cui tuttavia non sempre corrisponde un livello di applicazione sostanziale e informativamente adeguato. In più ambiti, il Comitato ha rilevato la necessità di un rafforzamento qualitativo delle prassi adottate e, soprattutto, di una maggiore chiarezza e completezza dell'informativa resa nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

In tale prospettiva, il Rapporto 2025 individua una serie di punti di attenzione prioritari, che si traducono nelle raccomandazioni rivolte alle società aderenti al Codice.

Approvati il Rapporto 2025 e le raccomandazioni del Comitato per migliorare l'applicazione del Codice di Corporate Governance

Il Comitato per la Corporate Governance svolge un ruolo centrale nella promozione del buon governo societario all'interno del mercato dei capitali, attraverso l'elaborazione, l'aggiornamento e il costante presidio del Codice di Corporate Governance. In tale ambito, il Comitato monitora periodicamente il grado e la qualità di applicazione delle raccomandazioni del Codice da parte delle società quotate che vi aderiscono, approvando annualmente un Rapporto dedicato allo stato dell'autodisciplina.

Con l'approvazione del **Rapporto 2025**, accompagnato dalla consueta Lettera indirizzata agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, il Comitato ha reso noti gli esiti del monitoraggio relativo all'ultimo esercizio esaminato, individuando le principali aree di attenzione e formulando specifiche **raccomandazioni** volte a rafforzare l'effettività e la trasparenza dell'applicazione del Codice di Corporate Governance.

Il monitoraggio assume particolare rilevanza nel contesto attuale, caratterizzato da una crescente attenzione del mercato e degli stakeholder verso la qualità della governance, il presidio dei rischi, l'integrazione dei fattori ESG nei processi decisionali e la capacità delle imprese di orientare la propria strategia al successo sostenibile nel medio-lungo periodo.



Le raccomandazioni del Comitato per il 2026

Il Comitato per la Corporate Governance ha approvato il Rapporto annuale sull'applicazione del Codice di Corporate Governance, che costituisce lo strumento di riferimento per il monitoraggio del livello di adesione delle società quotate e del grado di attuazione delle raccomandazioni contenute nel Codice.

Il Rapporto 2025 evidenzia un'elevata e crescente adesione alle principali raccomandazioni, nonché segnali complessivamente positivi con riferimento a gran parte delle aree che, negli ultimi anni, sono state oggetto di specifiche indicazioni da parte del Comitato.

In particolare, si registra un progressivo miglioramento nella qualità dell'informativa relativa al perseguimento del:

- ✓ **successo sostenibile,**
- ✓ nello sviluppo del **dialogo con gli azionisti,**
- ✓ nella trasparenza delle motivazioni a supporto dell'introduzione del **voto maggiorato,**
- ✓ nella valutazione dell'**indipendenza degli amministratori,**
- ✓ nonché nella gestione dei **flussi informativi pre-consiliari** e nei **processi di nomina.**

Permangono tuttavia alcune **criticità**, soprattutto nell'ambito delle **politiche di remunerazione**, che continuano a rappresentare un'area di attenzione prioritaria.

In continuità con gli esercizi precedenti, il Comitato ha ritenuto opportuno accompagnare il Rapporto con specifiche raccomandazioni rivolte agli organi di amministrazione e di controllo di tutte le società quotate, con l'obiettivo di incentivare un ulteriore rafforzamento delle prassi applicative del Codice.

L'attenzione si concentra in particolare su due ambiti ritenuti strategici: da un lato, il superamento di alcune debolezze strutturali ancora riscontrabili nella governance delle **politiche di remunerazione**; dall'altro, l'evoluzione della governance della sostenibilità, con specifico riferimento allo sviluppo e alla strutturazione del **dialogo con gli stakeholder rilevanti diversi dagli azionisti.**

* * * * *

❖ **La misurabilità delle componenti della politica per la remunerazione**

Una delle principali aree di attenzione individuate dal Comitato riguarda la **misurabilità delle componenti della politica per la remunerazione**, con particolare riferimento alla previsione di compensi straordinari e alle indennità di fine carica degli amministratori esecutivi. Il Comitato richiama, in continuità con i precedenti orientamenti, l'esigenza di limitare il ricorso a erogazioni straordinarie non collegate a parametri predeterminati a singoli casi eccezionali, che devono essere adeguatamente motivati e accompagnati da una chiara rappresentazione delle procedure deliberative adottate. In assenza di una puntuale definizione di natura, obiettivi e criteri di attribuzione, tali previsioni possono configurare una sostanziale disapplicazione della Raccomandazione 27 del Codice, anche qualora formalmente incluse nella politica di remunerazione.

Dall'analisi delle politiche pubblicate emerge che la previsione di erogazioni straordinarie è rimasta nel tempo sostanzialmente stabile e ancora ampiamente diffusa. Pur riscontrandosi, in alcuni casi, il coinvolgimento del comitato per la remunerazione, il grado di discrezionalità associato a tali componenti non appare significativamente ridotto, con conseguenti profili di criticità sotto il profilo della trasparenza e della misurabilità. Analoga attenzione è dedicata alla definizione delle regole per l'eventuale erogazione delle indennità di fine carica. Nonostante i ripetuti inviti del Comitato a introdurre criteri chiari, misurabili e predeterminati, una quota rilevante delle politiche di remunerazione continua a non disciplinare in modo adeguato tali ipotesi. La mancanza di regole esplicite in materia di *severance pay* rappresenta uno dei principali fattori di contestazione da parte del mercato, come evidenziato dall'analisi del voto assembleare sulle politiche di remunerazione. Nel complesso, il Comitato rileva la persistenza di prassi che, pur non risultando in aperto contrasto con il dato letterale delle raccomandazioni del Codice, ne compromettono l'effettiva finalità, rendendo necessario un rafforzamento dell'approccio sostanziale all'autodisciplina e una più rigorosa applicazione del principio *comply or explain*.

Alla luce di tali evidenze, il Comitato invita le società quotate a riesaminare le politiche di remunerazione che saranno sottoposte al voto assembleare a partire dal 2026, al fine di:

- i. verificare la presenza di previsioni relative a possibili erogazioni straordinarie e/o indennità di fine carica per gli amministratori esecutivi;**
- ii. valutare l'adeguatezza di tali previsioni rispetto al principio di misurabilità raccomandato dal Codice e, ove necessario, integrare le politiche con limiti massimi e parametri chiari e predeterminati;**
- iii. tenere conto, in tale valutazione, delle istanze espresse dagli investitori rilevanti, sia in sede assembleare sia nell'ambito del dialogo extra-assembleare.**

Il Comitato invita infine gli organi di amministrazione a dare adeguata evidenza, nella prossima Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, delle verifiche svolte e delle eventuali iniziative intraprese per l'adeguamento delle politiche di remunerazione.

* * * * *



❖ Sviluppo del dialogo con gli altri stakeholder rilevanti

L'analisi degli assetti di governance funzionali al perseguimento del successo sostenibile evidenzia come, sin dal primo anno di applicazione del Codice di Corporate Governance, le società abbiano progressivamente rafforzato l'attenzione ai temi della sostenibilità, mostrando una crescente maturità dei modelli di governance nel corso degli ultimi anni. In particolare, risulta ormai ampiamente diffusa l'informativa relativa alle modalità di perseguimento del successo sostenibile, attraverso la definizione di obiettivi di sostenibilità, la loro integrazione nelle strategie aziendali e un più strutturato coinvolgimento del consiglio di amministrazione nella valutazione dei fattori ESG.

In tale contesto, permane tuttavia un'area di miglioramento rappresentata dal dialogo con gli stakeholder rilevanti diversi dagli azionisti, che costituisce un elemento essenziale per un efficace presidio del successo sostenibile. Se, da un lato, è aumentato in modo significativo il numero di società che forniscono informazioni sul tema, dall'altro lato tali informazioni risultano spesso frammentate, poco organiche e caratterizzate da contenuti generici.

Gli elementi di base – quali l'identificazione delle categorie di stakeholder rilevanti e l'intenzione di promuovere un dialogo con gli stessi – risultano ormai ampiamente diffusi. Ciò che appare ancora carente è una più incisiva rappresentazione della proceduralizzazione del dialogo, ossia delle modalità di ingaggio con le diverse categorie di stakeholder e dei processi attraverso i quali gli esiti di tale dialogo vengono portati all'attenzione del consiglio di amministrazione e da questo effettivamente considerati nei processi decisionali.

Sotto questo profilo, l'analisi mostra un significativo miglioramento nel coinvolgimento del consiglio di amministrazione sulle risultanze del dialogo con gli stakeholder non finanziari, anche in connessione con l'entrata in vigore degli obblighi di rendicontazione previsti dalla CSRD. Tuttavia, l'informativa fornita rimane spesso generica e solo una quota limitata di società offre indicazioni puntuali sulle modalità concrete di svolgimento del dialogo.

Un ulteriore profilo di criticità riguarda la scarsa armonizzazione delle informazioni, che risultano talvolta distribuite su documenti diversi e fondate su regole di ingaggio eterogenee. In alcuni casi il dialogo è disciplinato da vere e proprie politiche formalizzate, in altri è richiamato nei piani di sostenibilità o enunciato a livello di principi generali. Quando presenti, le politiche di dialogo con gli stakeholder rilevanti sono frequentemente accorpate a quelle rivolte agli azionisti, mentre risultano ancora poco diffuse politiche autonome dedicate agli stakeholder non finanziari. Anche nelle ipotesi di formalizzazione, il livello di dettaglio risulta disomogeneo, con frequenti riferimenti generici alle categorie di stakeholder e alle modalità di coinvolgimento.

Alla luce dell'evoluzione del quadro normativo e delle prassi di mercato, il Comitato ritiene opportuno contribuire allo sviluppo delle best practice delle società italiane, favorendo una governance più efficace e una maggiore trasparenza in relazione al dialogo con gli stakeholder rilevanti. In tale prospettiva, la formalizzazione di una politica di dialogo con gli stakeholder rappresenta uno strumento idoneo a identificare criteri generali, procedure operative e flussi informativi verso il consiglio di amministrazione, consentendo di valorizzare gli esiti del dialogo nella definizione delle strategie e nella rendicontazione di sostenibilità.

L'adozione di una politica di dialogo non implica l'obbligo di instaurare un confronto con ogni portatore di interessi, ma richiede l'identificazione delle categorie di stakeholder rilevanti e dei criteri per valutare l'opportunità di avviare il dialogo, lasciando alla società la valutazione caso per caso delle modalità più appropriate, in coerenza con il proprio interesse e con le procedure definite.

In una prima fase, il Comitato invita in particolare le società di grandi dimensioni, secondo la definizione del Codice, ad adottare nel corso dell'esercizio 2026 una politica di dialogo con gli altri stakeholder rilevanti, unificata o separata rispetto a quella rivolta agli azionisti.

La politica di dialogo dovrebbe:

✓ **identificare i criteri per individuare le categorie di stakeholder rilevanti e definire modalità adeguate di**

comunicazione;

- ✓ **individuare i soggetti e le funzioni aziendali responsabili della gestione del dialogo;**
- ✓ **identificare specifiche aree tematiche di interesse per il dialogo;**
- ✓ **attribuire al Presidente dell'organo di amministrazione il compito di assicurare che il consiglio sia adeguatamente informato sullo sviluppo e sugli esiti significativi del dialogo.**

Il Comitato invita infine gli organi di amministrazione a fornire, nella prossima Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, informazioni sulle iniziative intraprese e, nella relazione da pubblicarsi nel 2027, un'adeguata rappresentazione della politica adottata e dell'effettiva attività di dialogo svolta, indicando i temi affrontati e le eventuali iniziative conseguenti.

* * * * *

Per eventuali delucidazioni ed approfondimenti sull'informativa in esame lo Studio De Marco è a disposizione della clientela.

* * * * *

dott. Francesco Careri



dal 1972 ci prendiamo cura del tuo business

Lo Studio De Marco è uno “studio-boutique” di dottori commercialisti e revisori legali che offre servizi professionali di qualità e ad alto valore aggiunto. Sviluppando soluzioni alternative in base alle esigenze del Cliente, lo Studio garantisce una differenziazione delle risposte ed una personalizzazione delle soluzioni proposte.

Lo Studio fa affidamento, da sempre, sulla qualità della prestazione professionale erogata. L’attenzione prestata ad ogni Cliente ed al miglioramento continuo dell’organizzazione professionale consentono di offrire assistenza e consulenza nelle attività tipiche della professione di dottore commercialista e nella revisione legale



Resta sempre aggiornato, seguici su:

