

COMITATO  
CORPORATE  
GOVERNANCE



# CODICE DI CORPORATE GOVERNANCE

Gennaio 2020

Il *Comitato per la Corporate Governance* è stato costituito, nell'attuale configurazione, nel giugno del 2011 ad opera delle Associazioni di impresa (ABI, ANIA, Assonime, Confindustria), Borsa Italiana S.p.A. e l'Associazione degli investitori professionali (Assogestioni). Il Comitato ha quale scopo istituzionale la promozione del buon governo societario delle società italiane quotate.

A tal fine il Comitato approva il Codice di Corporate Governance delle Società Quotate e ne assicura il costante allineamento alle *best practice* internazionali.

Il Comitato garantisce anche un monitoraggio con cadenza annuale dello stato di attuazione del Codice da parte delle società aderenti, indicando le modalità più efficaci per favorire una applicazione sostanziale delle sue raccomandazioni.

## **Indice**

Introduzione .....	1
Definizioni .....	3
Art. 1 – Ruolo dell’organo di amministrazione.....	5
Art. 2 – Composizione degli organi sociali.....	7
Art. 3 – Funzionamento dell’organo di amministrazione e ruolo del presidente.....	10
Art. 4 – Nomina degli amministratori e autovalutazione dell’organo di amministrazione .....	13
Art. 5 – Remunerazione.....	15
ART. 6 – Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi .....	18

## Introduzione

Il Codice di Corporate Governance (“Codice”) si rivolge a tutte le società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (“MTA”) gestito da Borsa Italiana (“società”).

L’adesione al presente Codice è volontaria ed è esplicitata nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (“relazione sul governo societario”).

Ciascun articolo del Codice è suddiviso in *principi*, che definiscono gli obiettivi di una buona *governance*, e in *raccomandazioni*, che indicano i comportamenti che il Codice reputa adeguati a realizzare gli obiettivi indicati nei *principi*.

Il Codice è neutrale rispetto al modello societario concretamente adottato dalla società (tradizionale; “*one-tier*” che include per le società italiane il modello monistico; “*two-tier*” che include per le società italiane il modello dualistico), purché esso rifletta l’attribuzione di funzioni degli organi sociali descritta nelle “definizioni” del Codice. In particolare, per le società che adottano il modello “*two-tier*” l’applicazione del Codice richiede che al consiglio di sorveglianza sia attribuito il compito di deliberare sugli indirizzi strategici e sulle operazioni di rilevanza strategica dell’impresa (cd. “alta amministrazione”).

Le società adottano il Codice con prevalenza della sostanza sulla forma e applicano le sue *raccomandazioni* secondo il criterio del “*comply or explain*”.

Ogni società che aderisce al Codice fornisce nella relazione sul governo societario informazioni accurate, di agevole comprensione ed esaustive, se pur concise, sulle modalità di applicazione del Codice.

L’applicazione del Codice è improntata a principi di flessibilità e proporzionalità, come illustrato nei paragrafi seguenti.

Nella relazione sul governo societario le società illustrano come hanno concretamente applicato i *principi* del Codice. La scelta di discostarsi da una o più *raccomandazioni* del Codice può dipendere da fattori interni ed esterni alla società, in base ai quali la pratica raccomandata dal Codice potrebbe non essere funzionale o compatibile con il suo modello di *governance*. L’adesione al Codice implica però che ciascuno scostamento sia chiaramente indicato nella relazione sul governo societario e che le società: (a) spieghino in che modo la *best practice* raccomandata dal Codice è stata disattesa; (b) descrivano i motivi dello scostamento; (c) descrivano come la decisione di discostarsi è stata presa all’interno della società; (d) se lo scostamento è limitato nel tempo, indichino a partire da quando prevedono di applicare la relativa *best practice*; (e) descrivano l’eventuale comportamento adottato in alternativa alla *best practice* da cui si sono discostate e spieghino come tale scelta realizzi l’obiettivo sotteso ai *principi* del Codice e contribuisca in ogni caso al buon governo societario.

Al fine di assicurare un’applicazione proporzionale del Codice, alcune *raccomandazioni* sono graduate in ragione della dimensione e degli assetti proprietari della società, prevedendo:

- un insieme di raccomandazioni rivolte alle sole società di maggiori dimensioni (cfr. categoria di “società grandi” contenuta nelle “definizioni” del Codice);
- modalità semplificate per l’applicazione di alcune raccomandazioni da parte delle società diverse da quelle “grandi”;

- l'adeguamento di alcune raccomandazioni alle società a proprietà concentrata (cfr. categoria di "società a proprietà concentrata" contenuta nelle "definizioni" del Codice).

In presenza di norme primarie o secondarie incompatibili con l'applicazione di talune *raccomandazioni* del Codice non è richiesta l'informativa in merito ai motivi della loro mancata o parziale applicazione.

Il Comitato monitora lo stato di applicazione del Codice, l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e delle *best practice* a livello internazionale e cura l'aggiornamento del Codice; a tal fine procede, con cadenza di norma biennale, alla valutazione di una sua possibile revisione.

L'applicazione del Codice è facilitata da una raccolta di chiarimenti, nella forma di Q&A, periodicamente aggiornata tenendo conto anche delle eventuali istanze presentate dalle società che aderiscono al Codice.

Il presente Codice è stato approvato dal Comitato nel gennaio 2020.

Le società che adottano il Codice lo applicano a partire dal primo esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020, informandone il mercato nella relazione sul governo societario da pubblicarsi nel corso del 2022.

Le società applicano la quota di un terzo per il genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo (*raccomandazione* 8) a partire dal primo rinnovo successivo alla cessazione degli effetti di disposizioni legislative che impongano una quota pari o superiore a quella raccomandata dal Codice.

Le "società grandi" applicano le raccomandazioni relative alla presenza di amministratori indipendenti nell'organo di amministrazione (*raccomandazione* 5) a partire dal primo rinnovo dell'organo di amministrazione successivo al 31 dicembre 2020.

## Definizioni

**amministratori:** i componenti dell'organo di amministrazione (come appresso definito) e, nelle società che adottano il modello "two-tier", anche i componenti dell'organo cui sono attribuiti i compiti di gestione (per le società italiane che adottano il modello dualistico, i componenti del consiglio di gestione).

### **amministratori esecutivi:**

- il presidente della società o di una società controllata avente rilevanza strategica, quando gli siano attribuite deleghe nella gestione o nell'elaborazione delle strategie aziendali;
- gli amministratori che sono destinatari di deleghe gestionali e/o ricoprono incarichi direttivi nella società o in una società controllata avente rilevanza strategica, o nella società controllante quando l'incarico riguardi anche la società;
- gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo della società e, nelle società che adottano il modello "two-tier", gli amministratori che fanno parte dell'organo cui sono attribuiti i compiti di gestione (per le società italiane che adottano il modello dualistico, i componenti del consiglio di gestione).

**amministratori indipendenti:** gli amministratori non esecutivi che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la società o con soggetti legati a quest'ultima, relazioni tali da condizionarne l'attuale autonomia di giudizio (cfr. criteri indicati nell'*articolo 2*).

**azionista significativo:** il soggetto che direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona) controlla la società o è in grado di esercitare su di essa un'influenza notevole o che partecipa, direttamente o indirettamente, a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti esercitano il controllo o un'influenza notevole sulla società.

**chief executive officer (CEO):** principale responsabile della gestione dell'impresa.

**Comitato:** il Comitato per la Corporate Governance promosso da Abi, Ania, Assogestioni, Assonime, Confindustria e Borsa Italiana.

**organo di amministrazione:** l'organo collegiale che ha il compito di deliberare sugli indirizzi strategici, monitorandone l'attuazione, e sulle operazioni di rilevanza strategica. Esso coincide con:

- il consiglio di amministrazione nelle società che adottano il modello tradizionale o "one-tier" (per le società italiane il modello monistico);
- il consiglio di sorveglianza e, limitatamente al *principio VII* e alle *raccomandazioni 4 e 8*, il consiglio di gestione nelle società che adottano il modello "two-tier" (per le società italiane il modello dualistico, per le quali il Codice richiede che lo statuto attribuisca al consiglio di sorveglianza anche le funzioni di cd. alta amministrazione).

**organo di controllo:** organo collegiale cui sono attribuite le funzioni di "audit committee" (in Italia denominato "comitato per il controllo interno e la revisione contabile") ai sensi della Direttiva 2006/43/CE o funzioni a queste assimilabili per le società che non hanno sede legale in un Paese dell'Unione Europea cui non si applica tale Direttiva.

Per le società italiane l'organo di controllo è:

- il collegio sindacale nel modello tradizionale;
- il comitato per il controllo sulla gestione nel modello monistico;
- il comitato *ad hoc* istituito all'interno del consiglio di sorveglianza nel modello dualistico, posta l'attribuzione al consiglio di sorveglianza delle funzioni di "alta amministrazione".

**piano industriale:** il documento programmatico nel quale sono definiti gli obiettivi strategici dell'impresa e le azioni da compiere al fine di raggiungere tali obiettivi in coerenza con il livello di esposizione al rischio prescelto, nell'ottica di promuovere il successo sostenibile della società (come appreso definito).

**società a proprietà concentrata:** società in cui uno o più soci che partecipano a un patto parasociale di voto dispongono, direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona), della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria. Le società che perdono lo *status* di "società a proprietà concentrata" non possono più avvalersi delle misure di proporzionalità previste per tale categoria a partire dal secondo esercizio successivo al verificarsi della relativa condizione dimensionale.

**società grande:** la società la cui capitalizzazione è stata superiore a 1 miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei tre anni solari precedenti. Le società che assumono lo *status* di "società grande" a partire dal 31 dicembre 2020 applicano i *principi* e le *raccomandazioni* rivolti a questa categoria di società a partire dal secondo esercizio successivo al verificarsi della relativa condizione dimensionale.

**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.

**top management:** alti dirigenti che non sono membri dell'organo di amministrazione e hanno il potere e la responsabilità della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società e del gruppo ad essa facente capo.

## **Art. 1 – Ruolo dell’organo di amministrazione**

### **Principi**

- I.** L’organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile.
- II.** L’organo di amministrazione definisce le strategie della società e del gruppo ad essa facente capo in coerenza con il *principio I* e ne monitora l’attuazione.
- III.** L’organo di amministrazione definisce il sistema di governo societario più funzionale allo svolgimento dell’attività dell’impresa e al perseguimento delle sue strategie, tenendo conto degli spazi di autonomia offerti dall’ordinamento. Se del caso, valuta e promuove le modifiche opportune, sottoponendole, quando di competenza, all’assemblea dei soci.
- IV.** L’organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti per la società.

### **Raccomandazioni**

#### **1.** L’organo di amministrazione:

- a) esamina e approva il piano industriale della società e del gruppo ad essa facente capo, anche in base all’analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine effettuata con l’eventuale supporto di un comitato del quale l’organo di amministrazione determina la composizione e le funzioni;
- b) monitora periodicamente l’attuazione del piano industriale e valuta il generale andamento della gestione, confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
- c) definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della società, includendo nelle proprie valutazioni tutti gli elementi che possono assumere rilievo nell’ottica del successo sostenibile della società;
- d) definisce il sistema di governo societario della società e la struttura del gruppo ad essa facente capo e valuta l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- e) delibera in merito alle operazioni della società e delle sue controllate che hanno un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la società stessa; a tal fine stabilisce i criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- f) al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, adotta, su proposta del presidente d’intesa con il *chief executive officer*, una procedura per la gestione interna e la comunicazione all’esterno di documenti e informazioni riguardanti la società, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate.

**2.** Qualora ritenuto necessario per definire un sistema di governo societario più funzionale alle esigenze dell’impresa, l’organo di amministrazione elabora motivate proposte da sottoporre all’assemblea dei soci in merito ai seguenti argomenti:

- a) scelta e caratteristiche del modello societario (tradizionale, “*one-tier*”, “*two-tier*”);
- b) dimensione, composizione e nomina dell’organo di amministrazione e durata in carica dei suoi componenti;
- c) articolazione dei diritti amministrativi e patrimoniali delle azioni;
- d) percentuali stabilite per l’esercizio delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

In particolare, 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.

**3.** L'organo di amministrazione, su proposta del presidente, formulata d'intesa con il *chief executive officer*, adotta e descrive nella relazione sul governo societario una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti, anche tenendo conto delle politiche di *engagement* adottate dagli investitori istituzionali e dai gestori di attivi.

Il presidente assicura che l'organo di amministrazione sia in ogni caso informato, entro la prima riunione utile, sullo sviluppo e sui contenuti significativi del dialogo intervenuto con tutti gli azionisti.

## **Art. 2 – Composizione degli organi sociali**

### ***Principi***

**V.** L'organo di amministrazione è composto da amministratori esecutivi e amministratori non esecutivi, tutti dotati di professionalità e di competenze adeguate ai compiti loro affidati.

**VI.** Il numero e le competenze degli amministratori non esecutivi sono tali da assicurare loro un peso significativo nell'assunzione delle delibere consiliari e da garantire un efficace monitoraggio della gestione. Una componente significativa degli amministratori non esecutivi è indipendente.

**VII.** La società applica criteri di diversità, anche di genere, per la composizione dell'organo di amministrazione, nel rispetto dell'obiettivo prioritario di assicurare adeguata competenza e professionalità dei suoi membri.

**VIII.** L'organo di controllo ha una composizione adeguata ad assicurare l'indipendenza e la professionalità della propria funzione.

### ***Raccomandazioni***

**4.** L'organo di amministrazione definisce l'attribuzione delle deleghe gestionali e individua chi tra gli amministratori esecutivi riveste la carica di *chief executive officer*. Nel caso in cui al presidente sia attribuita la carica di *chief executive officer* o gli siano attribuite rilevanti deleghe gestionali, l'organo di amministrazione spiega le ragioni di questa scelta.

**5.** Il numero e le competenze degli amministratori indipendenti sono adeguati alle esigenze dell'impresa e al funzionamento dell'organo di amministrazione, nonché alla costituzione dei relativi comitati.

L'organo di amministrazione comprende almeno due amministratori indipendenti, diversi dal presidente.

Nelle società grandi a proprietà concentrata gli amministratori indipendenti costituiscono almeno un terzo dell'organo di amministrazione.

Nelle altre società grandi gli amministratori indipendenti costituiscono almeno la metà dell'organo di amministrazione.

Nelle società grandi gli amministratori indipendenti si riuniscono, in assenza degli altri amministratori, con cadenza periodica e comunque almeno una volta all'anno per valutare i temi ritenuti di interesse rispetto al funzionamento dell'organo di amministrazione e alla gestione sociale.

**6.** L'organo di amministrazione valuta l'indipendenza di ciascun amministratore non esecutivo subito dopo la nomina nonché durante il corso del mandato al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque con cadenza almeno annuale.

Ciascun amministratore non esecutivo fornisce a tal fine tutti gli elementi necessari o utili alla valutazione dell'organo di amministrazione che considera, sulla base di tutte le informazioni a disposizione, ogni circostanza che incide o può apparire idonea a incidere sulla indipendenza dell'amministratore.

**7.** Le circostanze che compromettono, o appaiono compromettere, l'indipendenza di un amministratore sono almeno le seguenti:

- a) se è un azionista significativo della società;
- b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un amministratore esecutivo o un dipendente:
  - della società, di una società da essa controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo;
  - di un azionista significativo della società;
- c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia amministratore esecutivo, o in quanto *partner* di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nei tre esercizi precedenti, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:
  - con la società o le società da essa controllate, o con i relativi amministratori esecutivi o il *top management*;
  - con un soggetto che, anche insieme ad altri attraverso un patto parasociale, controlla la società; o, se il controllante è una società o ente, con i relativi amministratori esecutivi o il *top management*;
- d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, da parte della società, di una sua controllata o della società controllante, una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto al compenso fisso per la carica e a quello previsto per la partecipazione ai comitati raccomandati dal Codice o previsti dalla normativa vigente;
- e) se è stato amministratore della società per più di nove esercizi, anche non consecutivi, negli ultimi dodici esercizi;
- f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo della società abbia un incarico di amministratore;
- g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale della società;
- h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

L'organo di amministrazione predefinisce, almeno all'inizio del proprio mandato, i criteri quantitativi e qualitativi per valutare la significatività di cui alle precedenti lettere c) e d). Nel caso dell'amministratore che è anche *partner* di uno studio professionale o di una società di consulenza, l'organo di amministrazione valuta la significatività delle relazioni professionali che possono avere un effetto sulla sua posizione e sul suo ruolo all'interno dello studio o della società di consulenza o che comunque attengono a importanti operazioni della società e del gruppo ad essa facente capo, anche indipendentemente dai parametri quantitativi.

Il presidente dell'organo di amministrazione, che sia stato indicato come candidato a tale ruolo secondo quanto indicato nella *raccomandazione 23*, può essere valutato indipendente ove non ricorra alcuna delle circostanze sopra indicate. Se il presidente valutato indipendente partecipa ai comitati raccomandati dal Codice, la maggioranza dei componenti il comitato è composta da altri amministratori indipendenti. Il presidente valutato indipendente non presiede il comitato remunerazioni e il comitato controllo e rischi.

**8.** La società definisce i criteri di diversità per la composizione degli organi di amministrazione e di controllo e individua, anche tenuto conto dei propri assetti proprietari, lo strumento più idoneo per la loro attuazione.

Almeno un terzo dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo, ove autonomo, è costituito da componenti del genere meno rappresentato.

Le società adottano misure atte a promuovere la parità di trattamento e di opportunità tra i generi all'interno dell'intera organizzazione aziendale, monitorandone la concreta attuazione.

**9.** Tutti i componenti dell'organo di controllo sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla *raccomandazione 7* per gli amministratori. La valutazione dell'indipendenza è effettuata, con la tempistica e le modalità previste dalla *raccomandazione 6*, dall'organo di amministrazione o dall'organo di controllo, in base alle informazioni fornite da ciascun componente dell'organo di controllo.

**10.** L'esito delle valutazioni di indipendenza degli amministratori e dei componenti dell'organo di controllo, di cui alle *raccomandazioni 6* e *9*, è reso noto al mercato subito dopo la nomina mediante apposito comunicato e, successivamente, nella relazione sul governo societario; in tali occasioni sono indicati i criteri utilizzati per la valutazione della significatività dei rapporti in esame e, qualora un amministratore o un componente dell'organo di controllo sia stato ritenuto indipendente nonostante il verificarsi di una delle situazioni indicate nella *raccomandazione 7*, viene fornita una chiara e argomentata motivazione di tale scelta in relazione alla posizione e alle caratteristiche individuali del soggetto valutato.

### **Art. 3 – Funzionamento dell'organo di amministrazione e ruolo del presidente**

#### **Principi**

**IX.** L'organo di amministrazione definisce le regole e le procedure per il proprio funzionamento, in particolare al fine di assicurare un'efficace gestione dell'informativa consiliare.

**X.** Il presidente dell'organo di amministrazione riveste un ruolo di raccordo tra gli amministratori esecutivi e gli amministratori non esecutivi e cura l'efficace funzionamento dei lavori consiliari.

**XI.** L'organo di amministrazione assicura una adeguata ripartizione interna delle proprie funzioni e istituisce comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive.

**XII.** Ciascun amministratore assicura una disponibilità di tempo adeguata al diligente adempimento dei compiti ad esso attribuiti.

#### **Raccomandazioni**

**11.** L'organo di amministrazione adotta un regolamento che definisce le regole di funzionamento dell'organo stesso e dei suoi comitati, incluse le modalità di verbalizzazione delle riunioni e le procedure per la gestione dell'informativa agli amministratori. Tali procedure identificano 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.

La relazione sul governo societario fornisce adeguata informativa sui principali contenuti del regolamento dell'organo di amministrazione e sul rispetto delle procedure relative a tempestività e adeguatezza dell'informazione fornita agli amministratori.

**12.** Il presidente dell'organo di amministrazione, con l'ausilio del segretario dell'organo stesso, cura:

- a) che l'informativa pre-consiliare e le informazioni complementari fornite durante le riunioni siano idonee a consentire agli amministratori di agire in modo informato nello svolgimento del loro ruolo;
- b) che l'attività dei comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive sia coordinata con l'attività dell'organo di amministrazione;
- c) d'intesa con il *chief executive officer*, che i dirigenti della società e quelli delle società del gruppo che ad essa fa capo, responsabili delle funzioni aziendali competenti secondo la materia, intervengano alle riunioni consiliari, anche su richiesta di singoli amministratori, per fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno;
- d) che tutti i componenti degli organi di amministrazione e controllo possano partecipare, successivamente alla nomina e durante il mandato, a iniziative finalizzate a fornire loro un'adeguata conoscenza dei settori di attività in cui opera la società, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione anche nell'ottica del successo sostenibile della società stessa nonché dei principi di corretta gestione dei rischi e del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento;
- e) l'adeguatezza e la trasparenza del processo di autovalutazione dell'organo di amministrazione, con il supporto del comitato nomine.

**13.** L'organo di amministrazione nomina un amministratore indipendente quale *lead independent director*:

- a) se il presidente dell'organo di amministrazione è il *chief executive officer* o è titolare di rilevanti deleghe gestionali;
- b) se la carica di presidente è ricoperta dalla persona che controlla, anche congiuntamente, la società;
- c) nelle società grandi, anche in assenza delle condizioni indicate alle lettere a) e b), se lo richiede la maggioranza degli amministratori indipendenti.

**14.** Il *lead independent director*:

- a) rappresenta un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti;
- b) coordina le riunioni dei soli amministratori indipendenti.

**15.** Nelle società grandi l'organo di amministrazione esprime il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi negli organi di amministrazione o controllo in altre società quotate o di rilevanti dimensioni che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società, tenendo conto dell'impegno derivante dal ruolo ricoperto.

**16.** L'organo di amministrazione istituisce al proprio interno comitati con funzioni istruttorie, propositive e consultive, in materia di nomine, remunerazioni e controllo e rischi. Le funzioni che il Codice attribuisce ai comitati possono essere distribuite in modo differente o accorpate anche in un solo comitato, purché sia fornita adeguata informativa sui compiti e sulle attività svolte per ciascuna delle funzioni attribuite e siano rispettate le raccomandazioni del Codice per la composizione dei relativi comitati.

Le funzioni di uno o più comitati possono essere attribuite all'intero organo di amministrazione, sotto il coordinamento del presidente, a condizione che:

- a) gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà dell'organo di amministrazione;
- b) l'organo di amministrazione dedichi all'interno delle sessioni consiliari adeguati spazi all'espletamento delle funzioni tipicamente attribuite ai medesimi comitati.

Nel caso in cui le funzioni del comitato remunerazioni siano riservate all'organo di amministrazione, si applica l'ultimo periodo della *raccomandazione 26*.

Le società diverse da quelle grandi possono attribuire all'organo di amministrazione le funzioni del comitato controllo e rischi, anche in assenza della condizione sopra indicata alla lettera a).

Le società a proprietà concentrata, anche grandi, possono attribuire all'organo di amministrazione le funzioni del comitato nomine, anche in assenza della condizione sopra indicata alla lettera a).

**17.** L'organo di amministrazione definisce i compiti dei comitati e ne determina la composizione, privilegiando la competenza e l'esperienza dei relativi componenti ed evitando, nelle società grandi, una eccessiva concentrazione di incarichi in tale ambito.

Ciascun comitato è coordinato da un presidente che informa l'organo di amministrazione delle attività svolte alla prima riunione utile.

Il presidente del comitato può invitare a singole riunioni il presidente dell'organo di amministrazione, il *chief executive officer*, gli altri amministratori e, informandone il *chief executive officer*, gli esponenti delle funzioni aziendali competenti per materia; alle riunioni di ciascun comitato possono assistere i componenti dell'organo di controllo.

I comitati hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti, disporre di risorse finanziarie e avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dall'organo di amministrazione.

**18.** L'organo di amministrazione delibera, su proposta del presidente, la nomina e la revoca del segretario dell'organo e ne definisce i requisiti di professionalità e le attribuzioni nel proprio regolamento.

Il segretario supporta l'attività del presidente e fornisce con imparzialità di giudizio assistenza e consulenza all'organo di amministrazione su ogni aspetto rilevante per il corretto funzionamento del sistema di governo societario.

## **Art. 4 – Nomina degli amministratori e autovalutazione dell'organo di amministrazione**

### **Principi**

**XIII.** L'organo di amministrazione cura, per quanto di propria competenza, che il processo di nomina e di successione degli amministratori sia trasparente e funzionale a realizzare la composizione ottimale dell'organo amministrativo secondo i *principi* dell'*articolo 2*.

**XIV.** L'organo di amministrazione valuta periodicamente l'efficacia della propria attività e il contributo portato dalle sue singole componenti, attraverso procedure formalizzate di cui sovrintende l'attuazione.

### **Raccomandazioni**

**19.** L'organo di amministrazione affida al comitato nomine il compito di coadiuvarlo nelle attività di:

- a) autovalutazione dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati;
- b) definizione della composizione ottimale dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati;
- c) individuazione dei candidati alla carica di amministratore in caso di cooptazione;
- d) eventuale presentazione di una lista da parte dell'organo di amministrazione uscente da attuarsi secondo modalità che ne assicurino una formazione e una presentazione trasparente;
- e) predisposizione, aggiornamento e attuazione dell'eventuale piano per la successione del *chief executive officer* e degli altri amministratori esecutivi.

**20.** Il comitato nomine è composto in maggioranza da amministratori indipendenti.

**21.** L'autovalutazione ha ad oggetto la dimensione, la composizione e il concreto funzionamento dell'organo di amministrazione e dei suoi comitati, considerando anche il ruolo che esso ha svolto nella definizione delle strategie e nel monitoraggio dell'andamento della gestione e dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

**22.** L'autovalutazione è condotta almeno ogni tre anni, in vista del rinnovo dell'organo di amministrazione.

Nelle società grandi diverse da quelle a proprietà concentrata l'autovalutazione è condotta con cadenza annuale e può essere realizzata anche con modalità differenziate nell'arco del mandato dell'organo, valutando l'opportunità di avvalersi almeno ogni tre anni di un consulente indipendente.

**23.** Nelle società diverse da quelle a proprietà concentrata l'organo di amministrazione:

- esprime, in vista di ogni suo rinnovo, un orientamento sulla sua composizione quantitativa e qualitativa ritenuta ottimale, tenendo conto degli esiti dell'autovalutazione;
- richiede 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, anche con riferimento ai criteri di diversità previsti dal *principio VII* e dalla *raccomandazione 8*, e di indicare il proprio candidato

alla carica di presidente dell'organo di amministrazione, la cui nomina avviene secondo le modalità individuate nello statuto.

L'orientamento dell'organo di amministrazione uscente è pubblicato sul sito *internet* della società con congruo anticipo rispetto alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea relativa al suo rinnovo. L'orientamento individua i profili manageriali e professionali e le competenze ritenute necessarie, anche alla luce delle caratteristiche settoriali della società, considerando i criteri di diversità indicati dal *principio VII* e dalla *raccomandazione 8* e gli orientamenti espressi sul numero massimo degli incarichi in applicazione della *raccomandazione 15*.

**24.** Nelle società grandi, l'organo di amministrazione:

- definisce, con il supporto del comitato nomine, un piano per la successione del *chief executive officer* e degli amministratori esecutivi che individui almeno le procedure da seguire in caso di cessazione anticipata dall'incarico;
- accerta l'esistenza di adeguate procedure per la successione del *top management*.

## **Art. 5 – Remunerazione**

### **Principi**

**XV.** La politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del *top management* è funzionale al perseguimento del successo sostenibile della società e tiene conto della necessità di disporre, trattenere e motivare persone dotate della competenza e della professionalità richieste dal ruolo ricoperto nella società.

**XVI.** La politica per la remunerazione è elaborata dall'organo di amministrazione, attraverso una procedura trasparente.

**XVII.** L'organo di amministrazione assicura che la remunerazione erogata e maturata sia coerente con i principi e i criteri definiti nella politica, alla luce dei risultati conseguiti e delle altre circostanze rilevanti per la sua attuazione.

### **Raccomandazioni**

**25.** L'organo di amministrazione affida al comitato remunerazioni il compito di:

- a) coadiuvarlo nell'elaborazione della politica per la remunerazione;
- b) presentare proposte o esprimere pareri sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione;
- c) monitorare la concreta applicazione della politica per la remunerazione e verificare, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;
- d) valutare periodicamente l'adeguatezza e la coerenza complessiva della politica per la remunerazione degli amministratori e del *top management*.

Per disporre di persone dotate di adeguata competenza e professionalità, la remunerazione degli amministratori, sia esecutivi sia non esecutivi, e dei componenti dell'organo di controllo è definita tenendo conto delle pratiche di remunerazione diffuse nei settori di riferimento e per società di analoghe dimensioni, considerando anche le esperienze estere comparabili e avvalendosi all'occorrenza di un consulente indipendente.

**26.** Il comitato remunerazioni è composto da soli amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti ed è presieduto da un amministratore indipendente. Almeno un componente del comitato possiede un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive, da valutarsi dall'organo di amministrazione in sede di nomina.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del comitato remunerazioni in cui vengono formulate le proposte relative alla propria remunerazione.

**27.** La politica per la remunerazione degli amministratori esecutivi e del *top management* definisce:

- a) un bilanciamento tra la componente fissa e la componente variabile adeguato e coerente con gli obiettivi strategici e la politica di gestione dei rischi della società, tenuto conto delle caratteristiche dell'attività d'impresa e del settore in cui essa opera, prevedendo comunque che la parte variabile rappresenti una parte significativa della remunerazione complessiva;

- b) limiti massimi all'erogazione di componenti variabili;
- c) obiettivi di *performance*, cui è legata l'erogazione delle componenti variabili, predeterminati, misurabili e legati in parte significativa a un orizzonte di lungo periodo. Essi sono coerenti con gli obiettivi strategici della società e sono finalizzati a promuoverne il successo sostenibile, comprendendo, ove rilevanti, anche parametri non finanziari;
- d) un adeguato lasso temporale di differimento – rispetto al momento della maturazione – per la corresponsione di una parte significativa della componente variabile, in coerenza con le caratteristiche dell'attività d'impresa e con i connessi profili di rischio;
- e) le intese contrattuali che consentano alla società di chiedere la restituzione, in tutto o in parte, di componenti variabili della remunerazione versate (o di trattenere somme oggetto di differimento), determinate sulla base di dati in seguito rivelatisi manifestamente errati e delle altre circostanze eventualmente individuate dalla società;
- f) regole chiare e predeterminate per l'eventuale erogazione di indennità per la cessazione del rapporto di amministrazione, che definiscono il limite massimo della somma complessivamente erogabile collegandola a un determinato importo o a un determinato numero di anni di remunerazione. Tale indennità non è corrisposta se la cessazione del rapporto è dovuta al raggiungimento di risultati obiettivamente inadeguati.

**28.** I piani di remunerazione basati su azioni per gli amministratori esecutivi e il *top management* incentivano l'allineamento con gli interessi degli azionisti in un orizzonte di lungo termine, prevedendo che una parte prevalente del piano abbia un periodo complessivo di maturazione dei diritti e di mantenimento delle azioni attribuite pari ad almeno cinque anni.

**29.** La politica per la remunerazione degli amministratori non esecutivi prevede un compenso adeguato alla competenza, alla professionalità e all'impegno richiesti dai compiti loro attribuiti in seno all'organo di amministrazione e nei comitati consiliari; tale compenso non è legato, se non per una parte non significativa, a obiettivi di *performance* finanziaria.

**30.** La remunerazione dei membri dell'organo di controllo prevede un compenso adeguato alla competenza, alla professionalità e all'impegno richiesti dalla rilevanza del ruolo ricoperto e alle caratteristiche dimensionali e settoriali dell'impresa e alla sua situazione.

**31.** L'organo di amministrazione, in occasione della cessazione dalla carica e/o dello scioglimento del rapporto con un amministratore esecutivo o un direttore generale, rende note mediante un comunicato, diffuso al mercato ad esito dei processi interni che conducono all'attribuzione o al riconoscimento di eventuali indennità e/o altri benefici, informazioni dettagliate in merito:

- a) all'attribuzione o al riconoscimento di indennità e/o altri benefici, alla fattispecie che ne giustifica la maturazione (p.e. per scadenza della carica, revoca dalla medesima o accordo transattivo) e alle procedure deliberative seguite a tal fine all'interno della società;
- b) all'ammontare complessivo dell'indennità e/o degli altri benefici, alle relative componenti (inclusi i benefici non monetari, il mantenimento dei diritti connessi a piani di incentivazione, il corrispettivo per gli impegni di non concorrenza od ogni altro compenso attribuito a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma) e alla tempistica della loro erogazione (distinguendo la parte corrisposta immediatamente da quella soggetta a meccanismi di differimento);
- c) all'applicazione di eventuali clausole di restituzione (*claw-back*) o trattenimento (*malus*) di una parte della somma;
- d) alla conformità degli elementi indicati alle precedenti lettere a), b) e c) rispetto a quanto indicato nella politica per la remunerazione, con una chiara indicazione dei motivi e

delle procedure deliberative seguite in caso di difformità, anche solo parziale, dalla politica stessa;

- e) informazioni circa le procedure che sono state o saranno seguite per la sostituzione dell'amministratore esecutivo o del direttore generale cessato.

## **ART. 6 – Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**

### **Principi**

**XVIII.** Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società.

**XIX.** L'organo di amministrazione definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in coerenza con le strategie della società e ne valuta annualmente l'adeguatezza e l'efficacia.

**XX.** L'organo di amministrazione definisce i principi che riguardano il coordinamento e i flussi informativi tra i diversi soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al fine di massimizzare l'efficienza del sistema stesso, ridurre le duplicazioni di attività e garantire un efficace svolgimento dei compiti propri dell'organo di controllo.

### **Raccomandazioni**

**32.** L'organizzazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi coinvolge, ciascuno per le proprie competenze:

- a) l'organo di amministrazione, che svolge un ruolo di indirizzo e di valutazione dell'adeguatezza del sistema;
- b) il *chief executive officer*, incaricato dell'istituzione e del mantenimento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- c) il comitato controllo e rischi, istituito all'interno dell'organo di amministrazione, con il compito di supportare le valutazioni e le decisioni dell'organo di amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e all'approvazione delle relazioni periodiche di carattere finanziario e non finanziario. Nelle società che adottano il modello societario "one-tier" o "two-tier", le funzioni del comitato controllo e rischi possono essere attribuite all'organo di controllo.
- d) il responsabile della funzione di *internal audit*, incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante, adeguato e coerente con le linee di indirizzo definite dall'organo di amministrazione;
- e) le altre funzioni aziendali coinvolte nei controlli (quali le funzioni di *risk management* e di presidio del rischio legale e di non conformità), articolate in relazione a dimensione, settore, complessità e profilo di rischio dell'impresa;
- f) l'organo di controllo, che vigila sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

**33.** L'organo di amministrazione, con il supporto del comitato controllo e rischi:

- a) definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in coerenza con le strategie della società e valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del medesimo sistema rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- b) nomina e revoca il responsabile della funzione di *internal audit*, definendone la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali, e assicurandosi che lo stesso sia dotato di risorse adeguate all'espletamento dei propri compiti. Qualora decida di affidare la funzione di *internal audit*, nel suo complesso o per segmenti di operatività, a un soggetto esterno alla società, assicura che esso sia dotato di adeguati requisiti di

professionalità, indipendenza e organizzazione e fornisce adeguata motivazione di tale scelta nella relazione sul governo societario;

- c) approva, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, sentito l'organo di controllo e il *chief executive officer*;
- d) valuta l'opportunità di adottare misure per garantire l'efficacia e l'imparzialità di giudizio delle altre funzioni aziendali indicate nella *raccomandazione 32*, lett. e), verificando che siano dotate di adeguate professionalità e risorse;
- e) attribuisce all'organo di controllo o a un organismo appositamente costituito le funzioni di vigilanza ex art. 6, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo n. 231/2001. Nel caso l'organismo non coincida con l'organo di controllo, l'organo di amministrazione valuta l'opportunità di nominare all'interno dell'organismo almeno un amministratore non esecutivo e/o un membro dell'organo di controllo e/o il titolare di funzioni legali o di controllo della società, al fine di assicurare il coordinamento tra i diversi soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- f) valuta, sentito l'organo di controllo, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione aggiuntiva indirizzata all'organo di controllo;
- g) descrive, nella relazione sul governo societario, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e le modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, indicando i modelli e le *best practice* nazionali e internazionali di riferimento, esprime la propria valutazione complessiva sull'adeguatezza del sistema stesso e dà conto delle scelte effettuate in merito alla composizione dell'organismo di vigilanza di cui alla precedente lettera e).

#### **34.** Il *chief executive officer*:

- a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla società e dalle sue controllate, e li sottopone periodicamente all'esame dell'organo di amministrazione;
- b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dall'organo di amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia, nonché curandone l'adattamento alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- c) può affidare alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto di regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente dell'organo di amministrazione, al presidente del comitato controllo e rischi e al presidente dell'organo di controllo;
- d) riferisce tempestivamente al comitato controllo e rischi in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il comitato possa prendere le opportune iniziative.

**35.** Il comitato controllo e rischi è composto da soli amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti ed è presieduto da un amministratore indipendente.

Il comitato possiede nel suo complesso un'adeguata competenza nel settore di attività in cui opera la società, funzionale a valutare i relativi rischi; almeno un componente del comitato possiede un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi.

Il comitato controllo e rischi, nel coadiuvare l'organo di amministrazione:

- a) valuta, sentiti il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il revisore legale e l'organo di controllo, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel

- caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- b) valuta l' idoneità dell'informazione periodica, finanziaria e non finanziaria, a rappresentare correttamente il modello di *business*, le strategie della società, l'impatto della sua attività e le *performance* conseguite, coordinandosi con l'eventuale comitato previsto dalla *raccomandazione* 1, lett. a);
  - c) esamina il contenuto dell'informazione periodica a carattere non finanziario rilevante ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
  - d) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali e supporta le valutazioni e le decisioni dell'organo di amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui quest'ultimo sia venuto a conoscenza;
  - e) esamina le relazioni periodiche e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
  - f) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
  - g) può affidare alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente dell'organo di controllo;
  - h) riferisce all'organo di amministrazione, almeno in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

**36.** Il responsabile della funzione di *internal audit* non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dall'organo di amministrazione. Egli ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico.

Il responsabile della funzione di *internal audit*:

- a) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli *standard* internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit* approvato dall'organo di amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- b) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- c) anche su richiesta dell'organo di controllo, predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza;
- d) trasmette le relazioni di cui alle lettere b) e c) ai presidenti dell'organo di controllo, del comitato controllo e rischi e dell'organo di amministrazione, nonché al *chief executive officer*, salvo i casi in cui l'oggetto di tali relazioni riguardi specificamente l'attività di tali soggetti;
- e) verifica, nell'ambito del piano di *audit*, l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

**37.** Il componente dell'organo di controllo che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione della società informa tempestivamente e in modo esauriente gli altri componenti del medesimo organo e il presidente dell'organo di amministrazione circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

L'organo di controllo e il comitato controllo e rischi si scambiano tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti. Il presidente dell'organo di controllo, o altro componente da lui designato, partecipano ai lavori del comitato controllo e rischi.



**Comitato per la Corporate Governance:**

Patrizia Grieco (Presidente)	Andrea Ghidoni
Tommaso Corcos (Vicepresidente)	Gian Maria Gros-Pietro
Carlo Acutis	Raffaele Jerusalmi
Paolo Astaldi	Emma Marcegaglia
Stefania Bariatti	Stefano Micossi
Cesare Bisoni	Marcella Panucci
Santo Borsellino	Alessandro Profumo
Bettina Campedelli	Salvatore Rossi
Innocenzo Cipolletta	Giovanni Sabatini
Maria Bianca Farina	Maurizio Sella
Gabriele Galateri di Genola	Andrea Sironi
Fabio Galli	Massimo Tononi

**Esperti:**

Bruno Cova  
Piergaetano Marchetti  
Angelo Provasoli

**Segreteria Tecnica:**

Marcello Bianchi (Coordinatore – rappresentante di Assonime), Alessandro Chieffi (Segretario del Comitato), Livia Gasperi (rappresentante di Borsa Italiana), Antonio Matonti (rappresentante di Confindustria), Massimo Menchini (rappresentante di Assogestioni), Pietro Negri (rappresentante di ANIA), Francesca Palisi (rappresentante di ABI)

La Segreteria Tecnica si avvale del supporto di uno *staff* di ricerca composto da Francesco La Manno (Borsa Italiana) e Mateja Milič (Assonime).

© 2020 Comitato per la Corporate Governance

Tutti i diritti di riproduzione, di adattamento totale o parziale e di memorizzazione elettronica, con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.

Per maggiori informazioni:  
<http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/homepage/homepage.htm>