

Statistics and analyses

Report on corporate governance of Italian listed companies

With the Addendum

Engagement policies



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

2024

Rapporto CONSOB sulla corporate governance delle società quotate italiane

2024

Le opinioni espresse nel Rapporto sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la CONSOB. Nel citare i contenuti del documento, non è pertanto corretto attribuirli alla CONSOB o ai suoi Vertici. Tutti i diritti riservati. È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte.

Le serie storiche dei dati sono disponibili online in formato excel.

Il presente Rapporto è stato curato da
Paola Deriu e Federico Picco (coordinatori), Angela
Ciavarella, Eugenia Della Libera, Giovanna Di Stefano,
Lucia Pierantoni, Rossella Signoretti

Segreteria di redazione e progettazione grafica
Lucia Pierantoni, Eugenia Della Libera

Per informazioni e chiarimenti scrivere a
studi_analisi@consob.it

The opinions expressed in this Report are the authors' personal views and are in no way binding on CONSOB. All rights reserved. Reproduction for scholarly and non-commercial use permitted on condition that the source is cited.

Time series data are available online in excel format.

This Report was prepared by
Paola Deriu and Federico Picco (coordinators), Angela Ciavarella, Eugenia Della Libera,
Giovanna Di Stefano, Lucia Pierantoni, Rossella Signoretti

Editorial secretary and graphic design
Lucia Pierantoni, Eugenia Della Libera

For information and clarifications write to
studi_analisi@consob.it

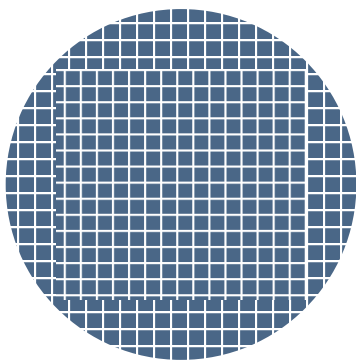
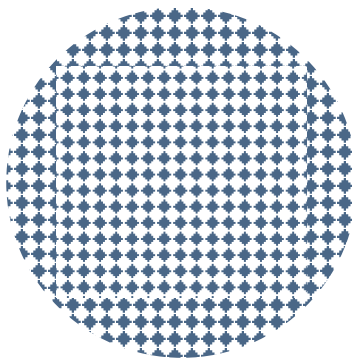
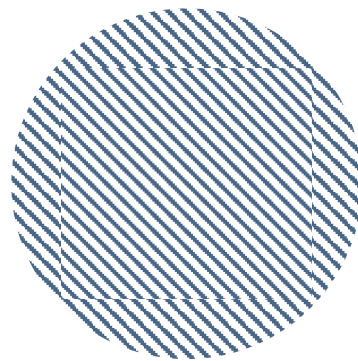
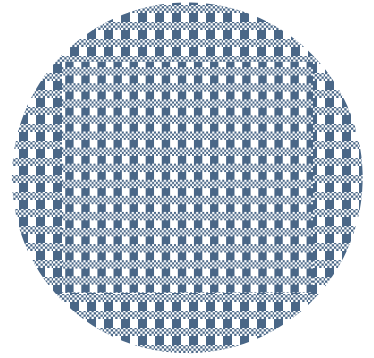
Roma, giugno 2025

ISSN 2283-9399 (online)

Il Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane fornisce evidenze in merito ad assetti proprietari, organi sociali, assemblee e operazioni con parti correlate, sulla base di dati desunti da segnalazioni statistiche di vigilanza e informazioni pubbliche.

The Report on corporate governance of Italian listed companies provides evidence on ownership, corporate boards, annual general meetings and related party transactions, on the basis of data obtained from supervisory statistical reports and information disclosed by listed companies.

SINTESI



ABSTRACT

● Il Rapporto 2024, giunto alla 13ma edizione, riporta le evidenze aggiornate in materia di corporate governance delle società italiane con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano, Euronext Milan (EXM), organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa. I temi trattati nel Rapporto riguardano: gli assetti proprietari delle società a fine 2024; le caratteristiche degli organi sociali desunte dalle Relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicate dagli emittenti nel 2024 e riferite all'esercizio 2023; l'evoluzione della presenza femminile negli organi di amministrazione e controllo a fine 2024; gli esiti delle votazioni sulle politiche di remunerazione e i compensi corrisposti nelle assemblee annuali svolte nel primo semestre del 2024 dalle maggiori 100 società quotate per capitalizzazione (pari al 96% del valore complessivo di mercato al 30 giugno 2024); le tipologie di operazioni con parti correlate comunicate dalle società quotate al pubblico e alla CONSOB nel periodo 2011-2024. Il Rapporto contiene alcune evidenze di confronto tra piccole e medie imprese (PMI) quotate - definite in base al parametro dimensionale di un miliardo di capitalizzazione di mercato - e altre società quotate. Inoltre, la presente edizione riporta un approfondimento relativo alle cosiddette politiche di *engagement* adottate dalle società quotate in applicazione di specifiche raccomandazioni dell'autodisciplina.

○ The 2024 Report, now in its 13th edition, provides updated evidence on corporate governance of Italian companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market, Euronext Milan (EXM), organised and managed by Borsa Italiana Spa. The topics covered in the Report concern: the ownership structure of companies at the end of 2024; the characteristics of corporate boards as taken from the corporate governance reports published by issuers in 2024 and referring to the 2023 financial year; the evolution of the presence of women in corporate boards at the end of 2024; the results of votes on remuneration policies and remuneration reports in the AGMs held in the first half of 2024 by the 100 largest listed companies by capitalisation (equal to 96% of the total market value as of 30 June 2024); the types of related party transactions disclosed by listed companies to the public and CONSOB in the period 2011-2024. The Report contains some evidence comparing listed Small and Medium Enterprises (SMEs) – defined on the basis of a market capitalisation of one billion of euros – with other listed companies. Moreover, this edition includes an addendum on the implementation of the engagement policies adopted by a sample of listed firms following the specific recommendation of the Corporate Governance Code.



● I dati rilevati confermano in media l'elevata concentrazione proprietaria delle società quotate italiane a fine 2024. La quota del primo azionista risulta in media pari a circa il 48%, leggermente inferiore al valore registrato nel 2023 e in lieve aumento rispetto al 2011, quando era pari al 46% circa. Nell'azionariato rilevante, la presenza di investitori

○ Figures confirm the high ownership concentration of Italian listed companies at the end of 2024. The share of the largest shareholder is equal on average to around 48%, slightly lower than the value recorded in 2021 and higher than in 2011, when it was equal to around 46%. Among major shareholders, institutional investors show a

istituzionali mostra una lieve ripresa a fine 2024, con 53 società partecipate (27% del totale) e 71 partecipazioni rilevanti, rispetto all'anno precedente in cui erano 51 le società partecipate (24%) e 70 le partecipazioni rilevanti. I dati mostrano quindi un'interruzione del trend che nel periodo 2019-2023 ha visto ridursi la presenza di investitori istituzionali, in particolare quelli esteri, per i quali a fine 2024 si registra un lieve incremento sia nel numero di società partecipate (21,5% nel 2024 vs. 19% nel 2023), soprattutto emittenti di grandi dimensioni, sia nel numero di partecipazioni rilevanti detenute (52 nel 2024 vs. 48 nel 2023).

A fine 2024, 72 emittenti hanno previsto il voto maggiorato in statuto (74 nel 2023), rappresentativi del 14,7% del valore totale di mercato (16,8% nel 2023). Tra questi emittenti, dieci hanno previsto un voto maggiorato rafforzato, con la possibilità di maturare fino a dieci voti per azione in otto casi e fino a tre voti in due casi.

slight increase at the end of 2024, with 53 investee companies (27% of the total) and 71 major stakes, compared to 51 companies (24%) and 70 stakes in the previous year. The data show a deviation from the declining trend from 2019 to 2023 in the presence of institutional investors, especially foreign investors ; in fact, at the end of 2024 foreign institutional investors ownership slightly increased in terms of both investee companies (21.5% in 2024 vs. 19% in 2023), especially among large issuers, and number of major stakes held (52 in 2024 vs. 48 in 2023).

At the end of 2024, issuers adopting loyalty shares are 72 (74 in 2023), representing 14.7% of the total market value (16.8% in 2023). Among these firms, ten have provided for a strengthened increased vote, with the possibility of accruing up to ten votes per share in eight cases and up to three votes per share in two cases.



● A fine 2024 la quota degli incarichi di amministratore ricoperti da donne è stabile al 43%, valore superiore alla quota di genere dei due quinti dell'organo prevista dalla legge 160/2019. In linea con gli anni passati, le donne sono consiglieri indipendenti in tre casi su quattro (74,2%) e più raramente ricoprono il ruolo di amministratore delegato o di presidente dell'organo amministrativo (rispettivamente in 18 e 28 casi, pari al 2,2% e 3,5% del totale degli incarichi femminili). La titolarità di incarichi di amministrazione in più di un emittente quotato (interlocking) riguarda il 27,6% delle donne; il dato è superiore a quello degli uomini ma mostra una graduale e continua riduzione dopo il picco del 34,9% raggiunto nel 2019.

○ At the end of 2024 female directors in listed companies is stable at 43% of total directorships, exceeding the two-fifths gender quota mandated by Law No. 160/2019. In line with previous years, in three cases out of four (74.2%) women are qualified as independent directors, while they more rarely serve as the company's CEO or chair of the board (respectively, in 18 and 28 cases, equal to 2.2% and 3.5% of women on board). Female board members holding multiple directorships in listed companies (interlocking) regards 27.6% of women; the figure is higher than men's, but shows gradual and steady decrease after the peak of 34.9% reached in 2019.

● Il modello tradizionale di amministrazione e controllo si conferma adottato dalla maggioranza delle società quotate italiane da molti anni; nel 2024 si osserva tuttavia un aumento del modello monistico riferibile alle piccole e medie imprese - PMI (+6 società, pari a circa l'11% in termini di capitalizzazione di mercato).

Nel 2023 i comitati endoconsiliari sono presenti in quasi tutte le imprese. Continua ad aumentare il numero degli emittenti che istituiscono un comitato sostenibilità (è infatti presente nel 68% delle imprese, a fronte del 61% nell'anno precedente) e, in particolare, di quelli che hanno scelto di affidare le competenze in materia a un comitato *ad hoc* specificamente dedicato (da 38 a 48 imprese, ovvero dal 19% al 23% del totale delle imprese).

I piani di successione sono adottati dal 34,6% delle società a fine 2023; il dato risulta pressoché invariato rispetto al 2022 ma in crescita nel lungo periodo (3% circa nel 2011).

A fine 2023 gli amministratori *family* (azionisti di controllo o a essi collegati) sono presenti in 118 società (57% del totale, pari a oltre il 90% di quelle a controllo familiare) e pesano in media il 15% degli incarichi complessivi (il 25% nelle imprese a controllo familiare); il peso degli amministratori *family* è più elevato, raggiungendo un quinto degli incarichi, nelle società del segmento STAR e nelle PMI.

Analogamente a quanto già rilevato negli anni precedenti, l'aumento della presenza femminile negli organi sociali si è accompagnato nel corso degli anni a un'evoluzione delle caratteristiche dei componenti. Si registra in particolare nel Cda, con maggiore evidenza per i consiglieri donna, un aumento del livello di istruzione e della varietà dei profili professionali e una riduzione degli amministratori *family*.

○ Over time, the traditional management and control system was confirmed as the most widely adopted by Italian listed companies. However, in 2024, there was an increase in the one-tier model among small and medium-sized enterprises (SMEs) (+6 companies, representing about 11% of the market capitalisation).

Board committees were present in almost all companies in 2023. The number of issuers establishing a sustainability committee continues to increase (it is present in 68% of companies, up from 61% in the previous year), and particularly those that choose to assign sustainability responsibilities to a dedicated *ad hoc* committee (from 38 to 48, accounting for 19% and 23% of the total number of companies, respectively).

The succession plans are adopted by 34.6% of companies at the end of 2023; the figure is almost stable with respect to 2022, but increasing in the long run (about 3% in 2011). At the end of 2023, family directors (controlling or related shareholders) were present in 118 companies (57% of the total and over 90% of family-controlled companies), accounting for an average of 15% of total offices (25% in family-controlled companies); The weight of family directors is higher, reaching one-fifth of offices, in STAR companies and in SMEs.

As in the previous years, the increase in the presence of women on corporate boards has been accompanied over the years by an evolution in the characteristics of the board members. In particular, the board of directors saw an increase in the level of education and in the variety of professional backgrounds, as well as a reduction in the number of family directors, with this trend being more evident among female directors.



● Nel corso della stagione assembleare 2024 delle 100 società quotate a più alta capitalizzazione, la partecipazione degli azionisti è stata in media pari al 77% del capitale sociale, a fronte del 77,8% rilevato nel 2023. Rispetto all'anno precedente, risulta stabile la partecipazione degli investitori istituzionali, che hanno rappresentato il 21,2% del capitale sociale. In particolare, sono rimaste pressoché invariate le percentuali relative alla partecipazione sia degli investitori istituzionali esteri (pari al 18,1%) sia degli investitori istituzionali italiani (pari al 3,1%); questi ultimi hanno preso parte a 97 assemblee (vs. 99 nel 2023). In media, nel 2024 è leggermente diminuito rispetto all'anno precedente il dissenso assembleare sulle politiche di remunerazione e sui compensi corrisposti, essendo stato rispettivamente pari all'8,8% (vs. 9,2% nel 2023) e al 7,7% (vs. 8,2% nel 2023) del capitale sociale. Nell'ambito dei soli voti espressi dagli investitori istituzionali, nell'ultimo anno è lievemente aumentato il dissenso sulle politiche di remunerazione (pari al 47,5% del totale dei voti degli istituzionali, dal 47% nel 2023) a fronte di una diminuzione dello stesso in relazione al voto sui compensi corrisposti (41,5% dei voti degli investitori istituzionali rispetto al 44% nell'anno precedente).

○ In the 2024 shareholders' meeting season of the 100 listed companies with the highest capitalisation, shareholder participation amounted to 77% of the share capital, compared to 77.8% in 2023. With respect to the previous year, the participation of institutional investors remained stable, representing 21.2% of share capital. In particular, the percentages related to the participation of both foreign institutional investors (18.1%) and Italian institutional investors (3.1%) were virtually unchanged; the latter participated in 97 meetings (vs. 99 in 2023).

On average, in 2024 shareholder dissent on remuneration policies and remuneration reports decreased slightly compared to the previous year, amounting to 8.8% (vs. 9.2% in 2023) and 7.7% (vs. 8.2% in 2023) of share capital, respectively. Looking solely at votes cast by institutional investors, dissent on remuneration policies increased slightly over the last year (47.5% of total institutional investors votes, compared to 47% in 2023), while there was a decrease in dissent relating to votes on remuneration reports (41.5% of institutional investor votes, down from 44% in the previous year).



● Le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate (OPC) realizzate nel periodo 2011-2024 e comunicate ai sensi della disciplina vigente sono state 796 (50 nel 2024, numero in aumento rispetto all'ultimo biennio ma inferiore al dato medio di 57 documenti per anno), in prevalenza poste in essere da società di piccole dimensioni. Inoltre, dal 2011 al 2024, 321 OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato sono state

○ Material related party transactions (RPTs) carried out in 2011-2023 amounted to 796 transactions (50 in 2024, a figure higher than the two previous years but lower than the average figure of 57 documents per year), mostly entered into by smaller companies. Additionally, in 2011-2024, 321 material RPTs were exempted from CONSOB Regulation being in the ordinary course of business and entered into at arm's-length conditions (14 in

esentate dall'applicazione della disciplina prevista dal Regolamento CONSOB e comunicate alla CONSOB (14 nel 2024, dato in riduzione nell'ultimo biennio e inferiore al dato medio di circa 23 operazioni ordinarie per anno). Tali operazioni, comunicate alla CONSOB ai sensi della relativa normativa, sono in prevalenza realizzate da società a elevata capitalizzazione.

2023, down from the figure of recent years and lower than the average number of about 23 transactions per year). Such transactions, which have been reported to CONSOB according to the relevant rules, were mainly entered into by larger companies.



quota primo azionista
share largest shareholder

48.2%

società a controllo familiare
family-owned companies

60.2%

- PMI
SMEs
- non PMI
non-SMEs

67.4%

44.3%

investitori istituzionali
institutional investors

- società
companies
- partecipazioni
stakes

53

71

italiani / Italian

- PMI
SMEs
- non PMI
non-SMEs

12

4

esteri / foreign

- PMI
SMEs
- non PMI
non-SMEs

16

26

società con voto maggiorato
companies with loyalty share

72

donne negli organi sociali
women on boards

- Cda
BoDs
- organo di controllo
control boards

43.2%

41.3%

incarichi femminili
female directorship

- indipendente
independent
- amm. delegato
CEO
- presidente
chair
- interlocker

74.2%

2.2%

3.5%

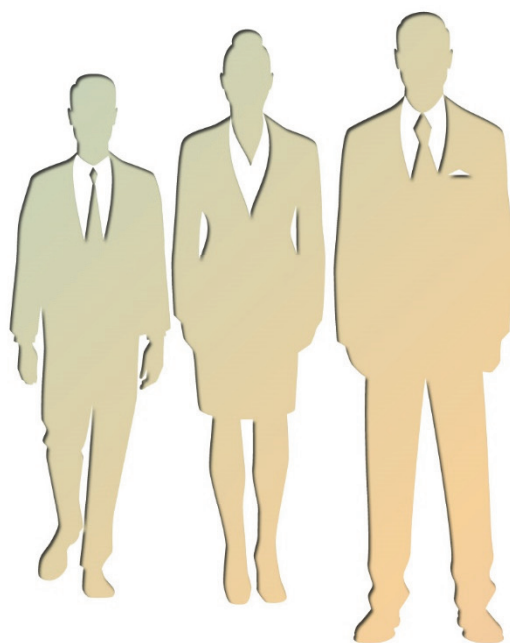
27.6%

società con amministratori *family*
companies with family directors

56.7%

- a controllo familiare
family-owned

91.5%



HIGHL





IGHTS



modelli di governance governance models

capitalizzazione / mkt cap

- tradizionale
traditional **79.7%**
- monistico
one-tier **20.3%**

monistico /one-tier

- PMI
SMEs **7**
- non PMI
non-SMEs **3**

società con comitato sostenibilità cos with sustainability committee

- comitato singolo
single committee **+26.3%**
- funzioni multiple
multiple functions **+10.6%**

partecipazione assembleare AGMs attendance

capitale sociale / share capital

- totale
total **77.0%**
- inv. istituzionali
institutional invs **21.2%**

dissenso politiche remunerazione dissent on the remuneration policy

- capitale sociale
share capital **8.8%**
- voto istituzionale
vote at the AGM **47.5%**

dissenso compensi corrisposti dissent on the remuneration report

- capitale sociale
share capital **7.7%**
- voto istituzionale
vote at the meeting **41.5%**

operazioni con parti correlate (OPC) related party transactions (RPTs)

50

OPC esentate Reg. CONSOB RPTs exempted from CONSOB Reg.

14

SOMMARIO

CONTENTS

1. Assetti proprietari	
Ownership and control structure	14
2. Organi sociali	
Corporate boards	34
3. Assemblee	
Annual general meetings	70
4. Operazioni con parti correlate	
Related party transactions	88
Note metodologiche	
Methodological notes	98

5. Addendum

Politiche di dialogo	
Engagement policies	114

Assetti proprietary



Ownership and
control structure

Società quotate italiane per capitalizzazione

Assetti proprietari

Partecipazioni rilevanti degli investitori istituzionali

Separazione fra proprietà e controllo: azioni a voto plurimo e maggiorato



Italian listed companies by market capitalisation

Ownership structure

Major shareholdings of institutional investors

Control enhancing mechanisms: multiple voting and loyalty shares

Società quotate italiane

● A fine 2024, le società italiane oggetto della presente rilevazione (con azioni ordinarie quotate sull'Euronext Milan - EXM) sono 196 (210 imprese a fine 2023), con una capitalizzazione di mercato complessiva superiore a 644 miliardi di euro. La rilevazione non comprende le società con azioni quotate diverse da quelle ordinarie (una), le società con azioni ordinarie sospese dalla negoziazione a tempo indeterminato (una) e le società con sede legale diversa dall'Italia, anche nel caso in cui il principale mercato di quotazione sia quello italiano, alle quali non si applica la disciplina italiana in materia di corporate governance (11). Le società che appartengono al settore finanziario sono 41 e rappresentano il 44,4% della capitalizzazione di mercato. Le società appartenenti all'indice Ftse Mib sono 34, mentre quelle appartenenti al Mid Cap sono 32; le imprese con la qualifica di STAR sono 64. Infine, 66 società non rientrano negli indici citati (Tab. 1.1).

● Delle 196 società complessive, 135 sono classificate piccole e medie imprese (PMI) quotate, ovvero imprese con una capitalizzazione media nell'ultimo triennio inferiore a un miliardo di euro, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater.1* del d.lgs. 58/1998 (TUF), modificato dalla legge 21/2024 (cosiddetta Legge Capitali). La maggior parte delle PMI (66) non è inclusa in nessuno degli indici considerati, mentre 56 appartengono allo STAR e 13 al Mid Cap.

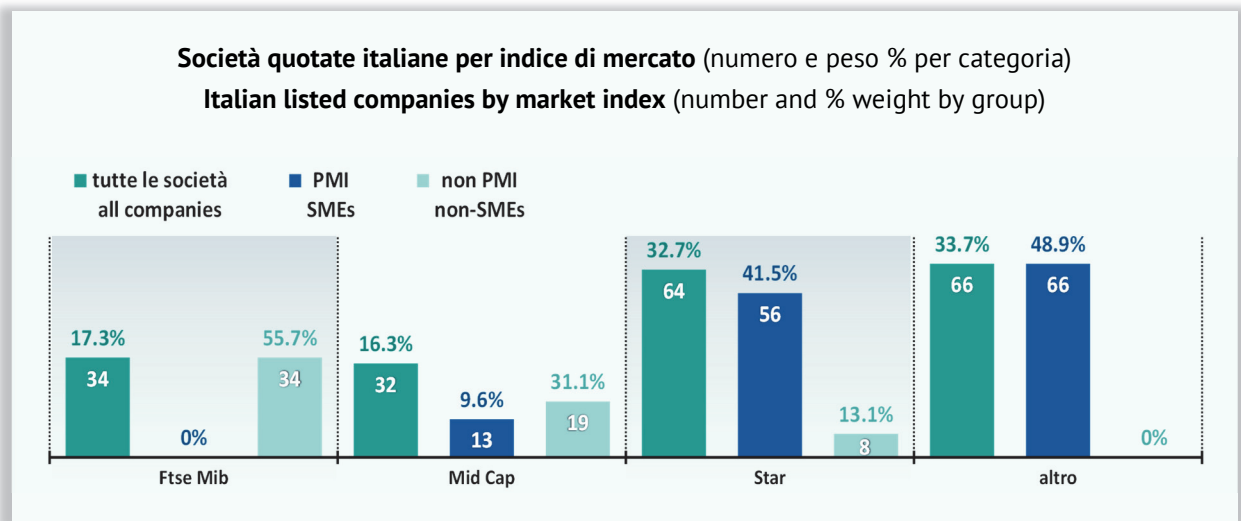
Per maggiori dettagli sulle classificazioni adottate si vedano le Note metodologiche.

Italian listed firms

○ At the end of 2024, the Italian companies included in this survey (with ordinary shares listed on the Euronext Milan - EXM) are 196 (210 companies at the end of 2023) and represented a total market capitalisation greater than 644 billion euros. The following companies are excluded from the scope of the analysis: those with listed shares other than ordinary shares (one), those with ordinary shares suspended from trading indefinitely (one), and those with registered offices other than Italy and not subject to Italian corporate governance regulations, even if the Italian market is the main listing market (11). Companies belonging to the financial sector are 41, accounting for 44.4% of the total market value. Firms in the Ftse Mib are 34, while those belonging to the Mid Cap are 32; STAR firms are 64. Finally, 66 companies are not included in any of the mentioned indices (Tab. 1.1).

○ Of the total 196 companies, 135 are classified as listed Small and Medium Enterprises (SMEs), that is with an average market capitalisation in the last three years lower than one billion of euros, pursuant to Article 1, paragraph 1, letter *w-quater.1* of the Legislative Decree No. 58/1998 - Consolidated Law on Finance (Testo unico della finanza - TUF), as amended by the Law No. 21/2024 (Capital Law). Most of the SMEs (66) are not included in any of the indices considered, while 56 of them belong to the STAR and 13 to the Mid Cap.

For further details on the classifications adopted, see Methodological notes.



Assetti proprietari

● La concentrazione proprietaria delle imprese è stabile rispetto al 2023: la quota del primo azionista a fine 2024 è pari in media al 48,2% del capitale (49,1% nel 2023), mentre la quota del mercato è pari al 38,2% del capitale (in linea con il valore registrato nel 2023). La quota media del primo azionista è minore nelle società più grandi, appartenenti al Ftse Mib (dove è pari al 26,7%) e maggiore nelle società di minori dimensioni, non appartenenti ad alcun indice (dove è pari al 56,3%), e nelle società del Mid Cap (dove è pari al 57,4%).

Le società PMI sono caratterizzate da assetti proprietari più concentrati. Infatti, la quota media del primo azionista in queste imprese è pari a poco più del 52%, a fronte del 40% nelle società non classificabili come PMI. Di contro, la quota media detenuta dal mercato è pari a circa il 34% nelle PMI e al 48% nelle altre società (Tab. 1.2 - Tab. 1.3).

Ownership structure

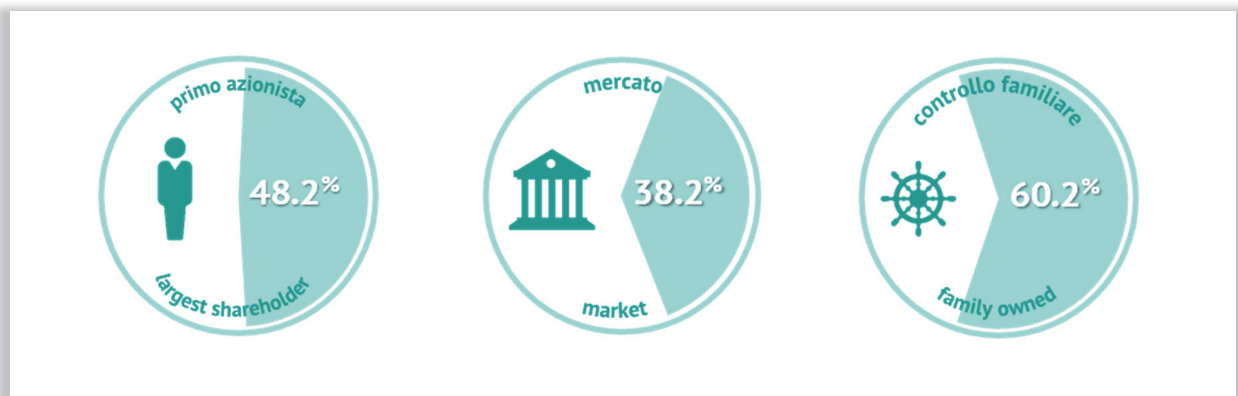
○ The ownership concentration of the Italian listed companies at the end of 2024 is in line with 2023, with the average stake held by the largest shareholder equal to 48.2% (49.1% in 2023) and that held by the market equal to 38.2% (in line with 2023).

The average stake held by the largest shareholder is lower in large firms, belonging to the Ftse Mib (where is equal to 26.7%) and higher in small firms and in the Mid cap, where is equal respectively to 56.3% and 57.4%.

SMEs companies have a more concentrated ownership structure. In fact, the average share of the largest shareholder in these firms is over 52%, compared to 40% in non-SMEs companies. In contrast, the average share held by the market is approximately 34% in SMEs and 48% in other companies (Tab. 1.2 - Tab. 1.3).

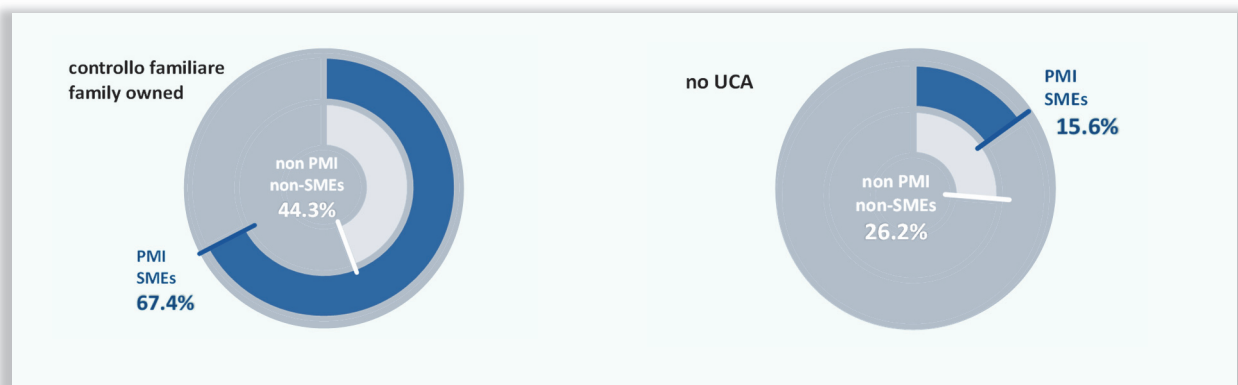
● In linea con gli anni precedenti, le società quotate italiane sono per lo più controllate da famiglie (nel 60% dei casi circa), mentre lo Stato e gli altri enti locali rappresentano l'azionista di riferimento nel 12,8% dei casi. Per quasi il 20% delle società non è possibile individuare un *ultimate controlling agent* (UCA). Le società controllate da famiglie sono prevalentemente di minori dimensioni, mentre le società statali e quelle per le quali non è possibile individuare un UCA sono in larga parte imprese di maggiori dimensioni (Tab. 1.4 - Tab. 1.5).

○ Families remain the main shareholders in most listed companies, being ultimate controlling agent in nearly 60% of the firms, mainly small ones (included in the STAR index or not included in any index). State and other local authorities are the controlling shareholder in 12.8% of the cases, mainly large firms, while no UCA could be identified for almost 20% of the firms, generally large companies (Tab. 1.4 - Tab. 1.5).



● Il 67% circa delle società classificabili come PMI è controllata da famiglie (44% nelle imprese non PMI) mentre per circa il 16% delle stesse non è possibile individuare un UCA (26% circa dei casi per le società che non rientrano nella categoria delle PMI).

○ Approximately 67% of companies classifiable as SMEs are controlled by families (44% for non-SME companies) while for almost 16% of them it is not possible to identify an UCA (almost 26% of cases for companies that do not fall into the SME category).



Partecipazioni rilevanti degli investitori istituzionali

● La titolarità di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane da parte di investitori istituzionali mostra una lieve ripresa a fine 2024, con 53 società partecipate (27% del totale) e 71 partecipazioni rilevanti, rispetto all'anno precedente in cui erano 51 le società partecipate (24%) e 70 le partecipazioni rilevanti. Il trend evidenziato nel periodo 2019-2023, di consistente riduzione nella presenza di investitori istituzionali, in particolare quelli esteri, si è interrotto a fine 2024, come mostra il lieve incremento sia nel numero di società partecipate da tali investitori (21,5% nel 2024 vs. 19% nel 2023), soprattutto emittenti di grandi dimensioni, sia nel numero di quote di partecipazione detenute, pari a 52 nel 2024 (48 nel 2023; Tab. 1.6 - Tab. 1.10).

Major shareholdings of institutional investors

○ Ownership of major stakes in Italian listed companies by institutional investors shows a slight recovery at the end of 2024, with 53 investee companies (27% of the total) and 71 major stakes, compared to 51 companies (24%) and 70 stakes in the previous year. The declining trend observed in the period 2019-2023 in ownership by institutional investors, especially foreign, saw a halt at the end of 2024, as shown by the slight increase in both the number of companies participated in by these investors (21.5% in 2024 vs. 19% in 2023), especially large issuers, and the number of major stakes held, equal to 52 in 2024 (48 in 2023; Tab. 1.6 - Tab. 1.10).

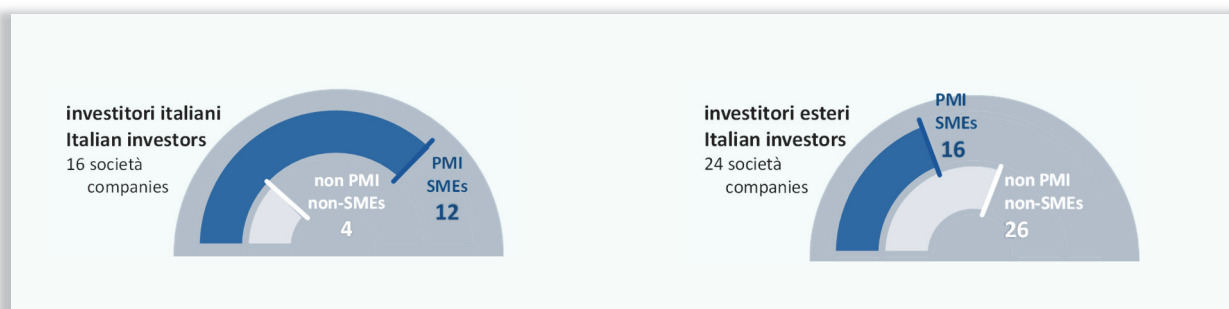


● Gli investitori istituzionali sono nel complesso azionisti rilevanti in PMI con minor frequenza rispetto alle altre imprese quotate (14 PMI vs. 29 casi in altre società), sebbene con differenze tra investitori domestici ed esteri. Mentre i primi privilegiano l'investimento in PMI (15 partecipazioni rilevanti detenute in 12 PMI vs. quattro in altrettante non-PMI), i secondi hanno investimenti più

○ Overall, institutional investors are with a lower frequency major owners in listed SMEs (24 cases vs. 29 non-SMEs), though with differences between domestic and foreign investors. While the former favour ownership of SMEs (15 major stakes held in 12 SMEs, vs. four stakes in as many non-SMEs), the latter have more diversified investments, with a higher weight of larger companies (17 stakes

diversificati, con un maggior peso delle società a più elevata capitalizzazione (17 partecipazioni detenute in 16 PMI vs. 35 partecipazioni in 26 non-PMI).

held in 16 investee SMEs, vs. 35 stakes held in overall 26 non-SMEs at the end of 2024).

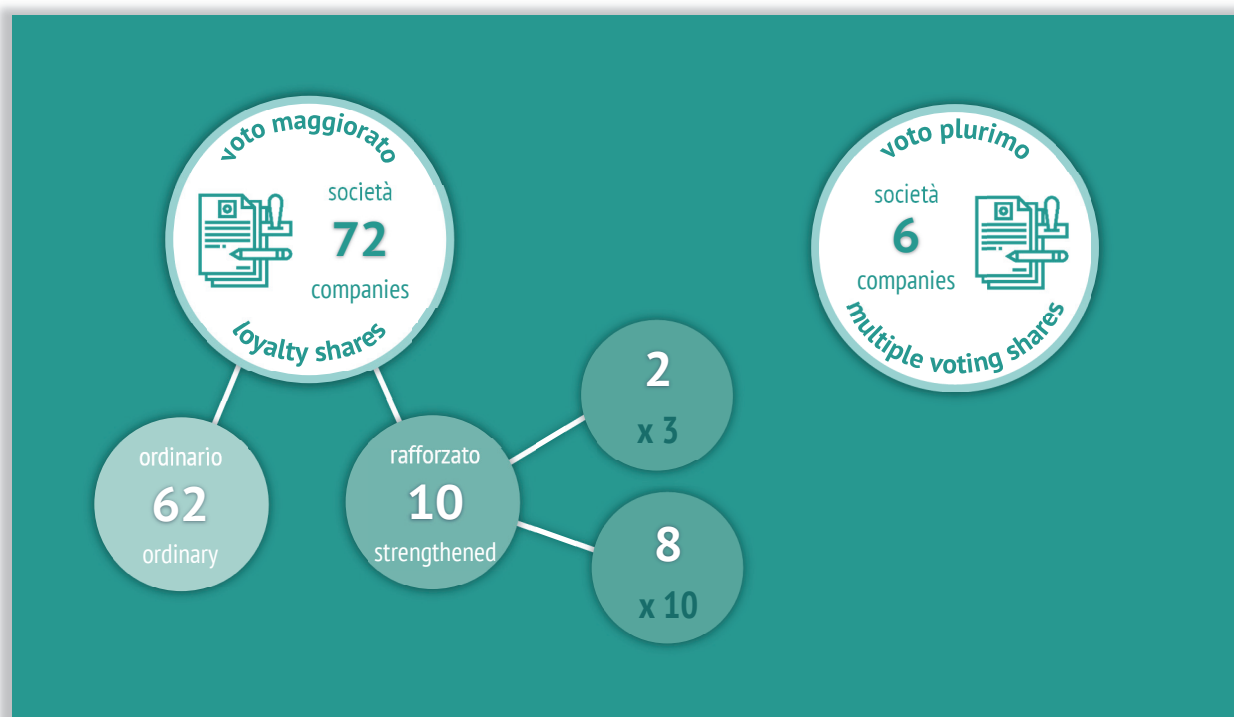


Separazione fra proprietà e controllo: azioni a voto plurimo e maggiorato

● A fine 2024 il voto maggiorato è previsto nello statuto di 72 emittenti (74 nel 2023), rappresentativi del 14,7% del valore totale di mercato. Il 68% di questi emittenti (49 società) è classificabile come PMI. Inoltre, tra gli emittenti che hanno introdotto il voto maggiorato, dieci hanno previsto un voto maggiorato rafforzato, con la possibilità di maturare fino a dieci voti per azione in otto casi e fino a tre voti in due casi. Le società che hanno previsto il voto plurimo sono sei (in linea con il 2023). Le società che hanno introdotto azioni a voto maggiorato e/o plurimo sono in prevalenza di minori dimensioni e controllate da famiglie; in queste società la quota media detenuta dal principale azionista è pari al 56,2%, valore sensibilmente maggiore di quello registrato nelle società che non adottano tali azioni, pari al 43% (Tab. 1.12).

Control enhancing mechanisms: multiple voting and loyalty shares

○ At the end of 2024, issuers adopting loyalty shares are 72 (74 in 2023), representing 14.7% of the total market value; 68% of these issuers (49 companies) can be classified as SMEs. Furthermore, among the issuers that have introduced the increased vote, ten have provided for a strengthened increased vote, with the possibility of accruing up to ten votes per share in eight cases and up to three votes per share in two cases. Six companies have adopted multiple voting shares (as in 2023). Firms with loyalty and/or multiple voting shares are mainly smaller companies and controlled by families; in these firms the average stake held by the first shareholder is equal to 56.2% (43% in companies that do not envisage this kind of shares; Tab. 1.12).



Elenco delle tavole

1.1	Capitalizzazione di mercato delle società quotate italiane	24
1.2	Concentrazione proprietaria nelle società quotate italiane	25
1.3	Concentrazione proprietaria per dimensioni delle società quotate italiane	26
1.4	Identità dell'azionista di controllo (<i>ultimate controlling agent</i> - UCA) nelle società quotate italiane	27
1.5	Identità dell' <i>ultimate controlling agent</i> (UCA) per dimensioni delle società quotate italiane	28
1.6	Partecipazioni rilevanti di investitori istituzionali nelle società quotate italiane	29
1.7	Partecipazioni rilevanti di investitori istituzionali per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane	30
1.8	Investitori istituzionali titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane	31
1.9	Investitori istituzionali italiani titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane	31
1.10	Investitori istituzionali esteri titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane	32
1.11	Investitori istituzionali titolari di partecipazioni rilevanti per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane	32
1.12	Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo nelle società quotate italiane	33

List of tables

1.1	Market capitalisation of Italian listed companies	24
1.2	Ownership concentration in Italian listed companies	25
1.3	Ownership concentration by size of Italian listed companies	26
1.4	Identity of the ‘ultimate controlling agent’ (UCA) in Italian listed companies	27
1.5	Identity of the ‘ultimate controlling agent’ (UCA) by size of Italian listed companies	28
1.6	Major institutional investors’ shareholdings in Italian listed companies	29
1.7	Major institutional investors’ shareholdings by size and industry of Italian listed companies	30
1.8	Institutional investors holding major stakes in Italian listed companies	31
1.9	Italian institutional investors holding major stakes in Italian listed companies	31
1.10	Foreign institutional investors holding major stakes in Italian listed companies	32
1.11	Institutional investors holding major stakes by size and industry of Italian listed companies	32
1.12	Loyalty shares and multiple voting shares in Italian listed companies	33

Tab. 1.1

- Capitalizzazione di mercato delle società quotate italiane
- Market capitalisation of Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	
società						companies
numero	196	34	32	64	66	number
% totale	100.0	17.3	16.3	32.7	33.7	% total
capitalizzazione (azioni ordinarie; milioni di euro)						capitalisation (ordinary shares; millions of euro)
media	3,288	15,917	2,003	491	117	mean
mediana	321	8,676	1,614	271	55	median
totale	644,411	541,168	64,085	31,449	7,709	total
% totale	100.0	84.0	9.9	4.9	1.2	% total
		finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
società						companies
numero	41	155	135	61		number
% totale	20.9	79.1	68.9	31.1		% total
capitalizzazione (azioni ordinarie; milioni di euro)						capitalisation (ordinary shares; millions of euro)
media	6,975	2,312	269	9,968		mean
mediana	1,099	284	145	5,007		median
totale	285,986	358,425	36,328	608,083		total
% totale	44.4	55.6	5.6	94.4		% total

Tab. 1.2

- Concentrazione proprietaria nelle società quotate italiane
- Ownership concentration in Italian listed companies

	1998	2011	2019	2023	2024	
primo azionista						largest shareholder
quota media	48.7	46.1	47.8	49.1	48.2	average stake
quota media ponderata	34.7	35.7	31.9	30.5	26.7	weighted average
altri azionisti rilevanti						other major shareholders
quota media	14.7	17.6	12.2	12.6	13.6	average stake
quota media ponderata	10.0	11.4	8.3	9.5	11.0	weighted average
mercato						market
quota media	36.5	36.3	40.0	38.3	38.2	average stake
quota media ponderata	55.3	52.9	59.8	59.9	62.3	weighted average
partecipazione di controllo						controlling share
quota media	51.7	49.7	49.0	51.2	50.2	average stake
quota media ponderata	35.0	35.7	30.8	32.4	28.6	weighted average

Tab. 1.3

- Concentrazione proprietaria per dimensioni delle società quotate italiane
- Ownership concentration by size of Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	
primo azionista						largest shareholder
quota media	48.2	26.7	57.4	46.7	56.3	average stake
quota media ponderata	26.7	21.2	58.1	50.6	54.1	weighted average
altri azionisti rilevanti						other major shareholders
quota media	13.7	14.3	10.4	14.6	13.8	average stake
quota media ponderata	11.0	10.7	10.6	13.0	22.3	weighted average
mercato						market
quota media	38.2	59.0	32.2	38.7	29.9	average stake
quota media ponderata	62.3	68.0	31.3	36.4	23.5	weighted average
partecipazione di controllo						controlling share
quota media	50.2	31.5	58.3	48.4	57.8	average stake
quota media ponderata	28.6	23.2	59.2	52.7	57.0	weighted average
2024						2024
quote medie	primo azionista largest shareholder	altri azionisti rilevanti other major shareholders	mercato market	partecipazione controllo controlling share	average stake	
PMI	52.4	13.8	33.8	53.8		SME
non PMI	38.9	13.2	47.9	42.4		non-SMEs

Tab. 1.4

- Identità dell'azionista di controllo (*ultimate controlling agent* - UCA) nelle società quotate italiane
- Identity of the 'ultimate controlling agent' (UCA) in Italian listed companies

	2012	2019	2023	2024	
famiglie					families
numero società	152	145	131	118	number of companies
% totale	60.6	63.6	62.4	60.2	% total
% capitalizzazione totale	26.4	25.6	23.3	19.5	% total market capitalisation
Stato ed enti locali					State and local authorities
numero società	22	24	25	25	number of companies
% totale	8.8	10.5	11.9	12.8	% total
% capitalizzazione totale	41.7	39.7	37.1	33.8	% total market capitalisation
istituzioni finanziarie					financial institutions
numero società	9.0	12	5	7	number of companies
% totale	3.6	5.3	2.4	3.6	% total
% capitalizzazione totale	0.6	3.4	1.9	1.8	% total market capitalisation
misto					mixed
numero società	20	7	10	9	number of companies
% totale	8.0	3.1	4.8	4.6	% total
% capitalizzazione totale	6.8	0.7	2.5	1.7	% total market capitalisation
no UCA					no UCA
numero società	48	40	39	37	number of companies
% totale	19.1	17.5	18.6	18.9	% total
% capitalizzazione totale	24.5	30.6	35.3	43.1	% total market capitalisation

Tab. 1.5

- Identità dell'ultimate controlling agent (UCA) per dimensioni delle società quotate italiane
- Identity of the 'ultimate controlling agent' (UCA) by size of Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	
famiglie						families
numero società	118	9	20	44	45	number of companies
% totale indice	60.2	26.5	62.5	68.8	68.2	% total index
% capitalizzazione indice	19.5	11.0	57.0	79.0	61.2	% index market cap.
Stato ed enti locali						State and local authorities
numero società	25	11	6	4	4	number of companies
% totale indice	12.8	32.4	18.8	6.3	6.1	% total index
% capitalizzazione indice	33.8	37.4	20.9	5.1	11.3	% index market cap.
istituzioni finanziarie						financial institutions
numero società	7	1	1	2	3	number of companies
% totale indice	3.6	2.9	3.1	3.1	4.5	% total index
% capitalizzazione indice	1.8	2.0	0.6	0.8	2.5	% index market cap.
misto						mixed
numero società	9	1	1	2	5	number of companies
% totale indice	4.6	2.9	3.1	3.1	7.6	% total index
% capitalizzazione indice	1.7	1.2	5.8	2.0	4.2	% index market cap.
no UCA						no UCA
numero società	37	12	4	12	9	number of companies
% totale indice	18.9	35.3	12.5	18.8	13.6	% total index
% capitalizzazione indice	43.1	48.4	15.7	13.1	20.8	% index market cap.
	famiglie	Stato/enti loc.	ist. finanziarie	misto	no UCA	
	families	State/loc.auth.	financial inst.	mixed		
PMI						SME
numero società	91	10	6	7	21	no. of companies
% totale	67.4	7.4	4.4	5.2	15.6	% total
non PMI						non-SMEs
numero società	27	15	1	2	16	no. of companies
% totale	44.3	24.6	1.6	3.3	26.2	% total

Tab. 1.6

- Partecipazioni rilevanti di investitori istituzionali nelle società quotate italiane
- Major institutional investors' shareholding in Italian listed companies

	2011	2019	2023	2024	
almeno un investitore istituzionale					at least one institutional investor
numero società	75	67	51	53	number of companies
% totale	28.8	29.4	24.3	27.2	% total
quota media	7.7	8.2	8.0	7.9	average stake
almeno un investitore istituzionale italiano					at least one Italian institutional investor
numero società	48	14	17	16	number of companies
% totale	18.5	6.1	8.1	8.2	% total
quota media	6.7	7.2	7.2	9.4	average stake
almeno un investitore istituzionale estero					at least one foreign institutional investor
numero società	36	55	40	42	number of companies
% totale	13.8	24.1	19.0	21.5	% total
quota media	7.1	8.2	7.2	8.0	average stake

Tab. 1.7

- Partecipazioni rilevanti di investitori istituzionali per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane
- Major institutional investors' shareholdings by size and industry of Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	
almeno un investitore istituzionale						at least one institutional investor
numero società	53	19	8	18	8	number of companies
% totale indice	27.0	55.9	25.0	28.1	12.1	% total index
quota media	7.9	8.0	6.4	8.1	8.5	average stake
almeno un investitore istituzionale italiano						at least one Italian institutional investor
numero società	16	2	1	8	5	number of companies
% totale indice	8.2	5.9	3.1	12.5	7.6	% total index
quota media	9.4	4.2	9.0	10.5	9.7	average stake
almeno un investitore istituzionale estero						at least one foreign institutional investor
numero società	42	17	7	14	4	number of companies
% totale indice	21.4	50.0	21.9	21.9	6.1	% total index
quota media	8.0	8.5	6.0	8.6	7.7	average stake
		finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
almeno un investitore istituzionale						at least one institutional investor
numero società	14	39	24	29		number of companies
% totale categoria	34.1	25.2	17.8	47.5		% total group
quota media	9.6	7.3	8.2	7.7		average stake
almeno un investitore istituzionale italiano						at least one Italian institutional investor
numero società	4	12	12	4		number of companies
% totale categoria	9.8	7.7	8.9	6.6		% total group
quota media	10.7	8.9	10.0	7.7		average stake
almeno un investitore istituzionale estero						at least one foreign institutional investor
numero società	12	30	16	26		number of companies
% totale categoria	29.3	19.4	11.9	42.6		% total group
quota media	10.2	7.2	8.2	7.9		average stake

Tab. 1.8

- Investitori istituzionali titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane
- Institutional investors holding major stakes in Italian listed companies

	2011	2019	2023	2024	
asset manager					asset managers
numero partecipazioni	29	48	36	34	number of stakes
quota media	5.9	5.9	5.7	5.8	average stake
banche e assicurazioni					banks and insurance companies
numero partecipazioni	55	14	14	15	number of stakes
quota media	5.3	5.7	5.7	5.8	average stake
private equity, venture capital e fondi sovrani					private equity, venture capital and sovereign funds
numero partecipazioni	18	28	20	22	number of stakes
quota media	6.5	6.7	6.2	6.0	average stake
totale					total
numero partecipazioni	102	90	70	71	number of stakes
quota media	5.7	6.1	5.8	5.9	average stake

Tab. 1.9

- Investitori istituzionali italiani titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane
- Italian institutional investors holding major stakes in Italian listed companies

	2011	2019	2023	2024	
asset manager					asset managers
numero partecipazioni	5	5	6	2	number of stakes
quota media	6.3	6.2	4.0	6.0	average stake
banche e assicurazioni					banks and insurance companies
numero partecipazioni	46	6	9	7	number of stakes
quota media	5.2	6.8	5.7	5.8	average stake
private equity, venture capital e fondi sovrani					private equity, venture capital and sovereign funds
numero partecipazioni	8	4	7	10	number of stakes
quota media	6.5	7.1	6.7	6.7	average stake
totale					total
numero partecipazioni	59	15	22	19	number of stakes
quota media	5.5	6.7	5.5	6.3	average stake

Tab. 1.10

- Investitori istituzionali esteri titolari di partecipazioni rilevanti nelle società quotate italiane
- Foreign institutional investors holding major stakes in Italian listed companies

	2011	2019	2023	2024	
asset manager					asset managers
numero partecipazioni	24	43	30	32	number of stakes
quota media	5.8	5.9	6.1	5.8	average stake
banche e assicurazioni					banks and insurance companies
numero partecipazioni	9	8	5	8	number of stakes
quota media	5.7	4.9	5.7	5.9	average stake
private equity, venture capital e fondi sovrani					private equity, venture capital and sovereign funds
numero partecipazioni	10	24	13	12	number of stakes
quota media	6.6	6.6	5.9	5.5	average stake
totale					total
numero partecipazioni	43	75	48	52	number of stakes
quota media	6.0	6.0	6.0	5.7	average stake

Tab. 1.11

- Investitori istituzionali titolari di partecipazioni rilevanti per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane
- Institutional investors holding major stakes by size and industry of Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	<i>finanziario financial</i>	<i>non finanziario non-financial</i>	<i>PMI SMEs</i>	<i>non PMI non-SMEs</i>	
totale						total
numero partecipazioni	71	22	49	32	39	number of stakes
quota media	5.9	6.1	5.8	6.1	5.7	average stake
investitori istituzionali italiani						Italian institutional investors
numero partecipazioni	59	5	14	15	4	number of stakes
quota media	5.5	6.2	6.3	6.4	6.0	average stake
investitori istituzionali esteri						foreign institutional investors
numero partecipazioni	43	17	35	17	35	number of stakes
quota media	6.0	6.1	5.6	5.9	5.7	average stake

Tab. 1.12

- Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo nelle società quotate italiane
- Loyalty shares and multiple voting shares in Italian listed companies

2024						2024
	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	
società con azioni a voto maggiorato						companies with loyalty shares
numero società	72	6	15	33	18	number of companies
di cui:						of which
ordinario	62	5	12	28	17	ordinary
rafforzato	10	1	3	5	1	strengthened
% capitalizzazione indice	14.7	7.2	45.9	73.2	44.5	% index market capitalisation
società con azioni a voto plurimo						companies with multiple voting shares
numero società	6	-	1	3	2	number of companies
% capitalizzazione indice	0.3	-	0.9	2.3	8.5	% index market capitalisation
		numero società number of companies		% totale % total		
società con azioni a voto maggiorato		72		100.0		companies with loyalty shares
PMI		49		68.1		SME
non PMI		23		31.9		non-SMEs
società con azioni a voto maggiorato e/o plurimo (valori medi per UCA)	famiglie families	Stato/enti loc. State/loc.auth.	ist. finanziarie financial inst.	misto mixed	no UCA	companies with loyalty shares and/or multiple voting shares (average values per UCA)
numero società	63	4	2	3	6	number of companies
% totale UCA	53.4	16.0	28.6	33.3	29.7	% total UCA
% capitalizzazione UCA	60.4	3.9	2.3	5.7	36.2	% UCA market capitalisation
concentrazione proprietaria (quote medie per società)	primo azionista	altri azionisti rilevanti	mercato	partecipazione controllo		ownership concentration (average stake by company)
	largest shareholder	other major shareholders	market	controlling share		
tutte le società	48.2	13.7	30.6	50.2		all companies
società con azioni a voto maggiorato e/o plurimo	56.2	13.2	30.6	58.3		companies with loyalty shares and/or multiple voting shares
società senza azioni a voto maggiorato e/o plurimo	43.0	13.9	43.2	44.9		companies without loyalty shares and/or multiple voting shares

Organi sociali



Corporate boards

Governo societario e organi sociali

Interlocking

Gender diversity

Caratteristiche dei membri degli organi sociali

Comitati endoconsiliari



Corporate governance and boards

Interlocking

Gender diversity

Board diversity

Board committees

Governo societario e organi sociali

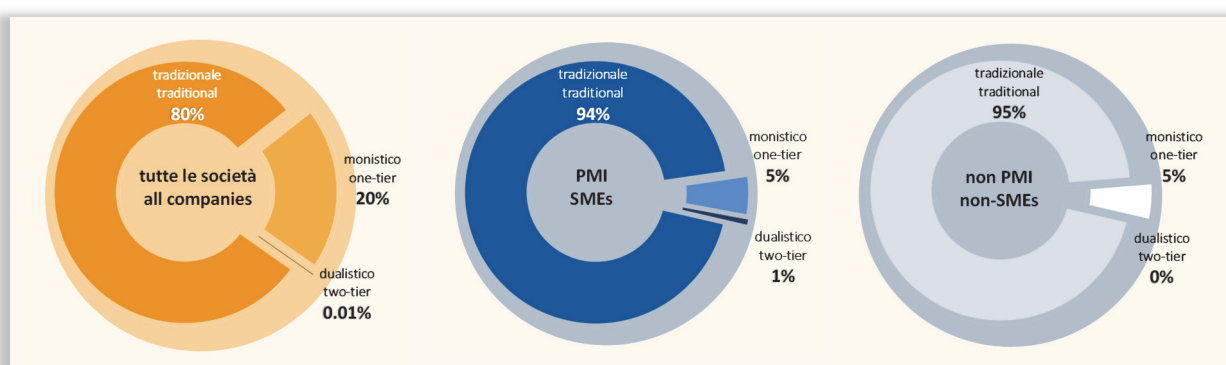
● Le società italiane con azioni ordinarie quotate su EXM aderiscono prevalentemente al modello di amministrazione e controllo tradizionale. Nel 2024 si osserva tuttavia un aumento dell'adozione del modello monistico, riferibile alle PMI (+6 società, pari a circa l'11% in termini di capitalizzazione di mercato).

Si confermano in media le dimensioni degli organi sociali e il numero di riunioni nel corso dell'esercizio 2023. Si rileva tuttavia un lieve aumento della quota di società con almeno un membro di minoranza negli organi sociali e del peso degli amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Corporate Governance (CGC); tale andamento risulta più evidente per le imprese di maggiori dimensioni (in particolare del Ftse Mib) e per quelle appartenenti al settore finanziario (Tab. 2.1 – Tab. 2.6).

Corporate governance and boards

○ Italian companies with ordinary shares listed on EXM mainly adopt the traditional management and control model. In 2024, however, there is an increase in the adoption of the one-tier model, mainly among SMEs (+6 companies, representing about 11% of the market capitalisation).

The average size of corporate boards and the number of meetings during the 2023 are essentially unchanged. However, there has been a slight increase in the percentage of companies with at least one minority member in their boards and in the proportion of independent directors as defined by the Corporate Governance Code (CGC); this trend is more pronounced among larger companies (Ftse Mib in particular) and those in the financial sector (Tab. 2.1 – Tab. 2.6).



Interlocking

● La titolarità di più incarichi in consigli di amministrazione in emittenti quotati (interlocking) riguarda in media circa due amministratori in ciascun emittente, pari a quasi un quinto del board. In circa l'80% delle società (154 su 196), rappresentative del 98% della capitalizzazione di mercato, è presente almeno un interlocker. Il fenomeno è più accentuato al crescere della capitalizzazione dell'emittente e nel settore non finanziario, mentre nelle PMI e nelle società finanziarie vi sono meno interlocker (Tab. 2.7 - Tab. 2.8).

Interlocking

○ On average, two directors in each company, accounting for almost one-fifth of the board, hold directorships in other listed companies (interlocking). In about 80% of companies (154 out of 196), which represent 98% of market capitalisation, there is at least one interlocker. Interlocking increases with companies' size and is more pronounced in non-financial firms, while SMEs and financial firms show fewer interlockers on board (Tab. 2.7 - Tab. 2.8).

Autovalutazione e piani di successione

● Nel 2023 si riscontra un'ulteriore riduzione del numero di società che effettua l'autovalutazione annuale dell'organo di amministrazione, in conformità con quanto stabilito dal CGC che permette di effettuare la *board evaluation* su base triennale alle imprese con capitalizzazione inferiore a un miliardo di euro e a quelle a proprietà concentrata (si vedano le Note metodologiche). Aumentano invece gli emittenti che dispongono di un piano di successione (+3 società, pari all'8% circa in termini di capitalizzazione); tuttavia, la presenza di un piano risulta meno frequente tra le PMI e le imprese non finanziarie (Tab. 2.9).

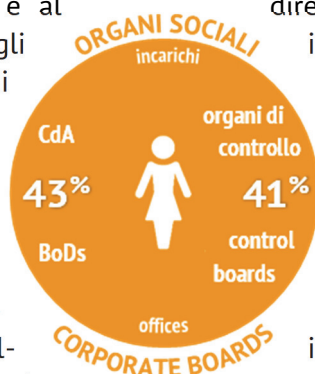
Self-assessment and succession plans

○ In 2023, there is a further reduction in the number of companies carrying out the annual board self-evaluation; the trend is in line with the CGC, which allows companies with a market capitalisation below one billion of euros and those with concentrated ownership (see Methodological notes) to carry out the board assessment every three years. On the other hand, the number of issuers that have a succession plan in place is increasing (+3 companies, representing around 8% of market capitalisation); nevertheless, the presence of a plan is less frequent among SMEs and non-financial companies (Tab. 2.9).



Gender diversity

● A fine 2024 la quota degli incarichi ricoperti da donne è stabile al 43% del totale degli incarichi da amministratore e al 41% di quelli da componente degli organi di controllo, valori entrambi superiori alla quota di genere dei due quinti dell'organo prevista dalla legge 160/2019 (Tab. 2.10). È in crescita rispetto agli anni precedenti la percentuale di società in cui il genere femminile è ugualmente o più rappresentato rispetto a quello maschile nell'organo di amministrazione (19% dei Cda, rispetto al 15% del 2023). In media in ciascun Cda siedono 4,1 donne, con valori più alti mostrati dalle società a maggior capitalizzazione e del settore finanziario (Tab. 2.11).



Gender diversity

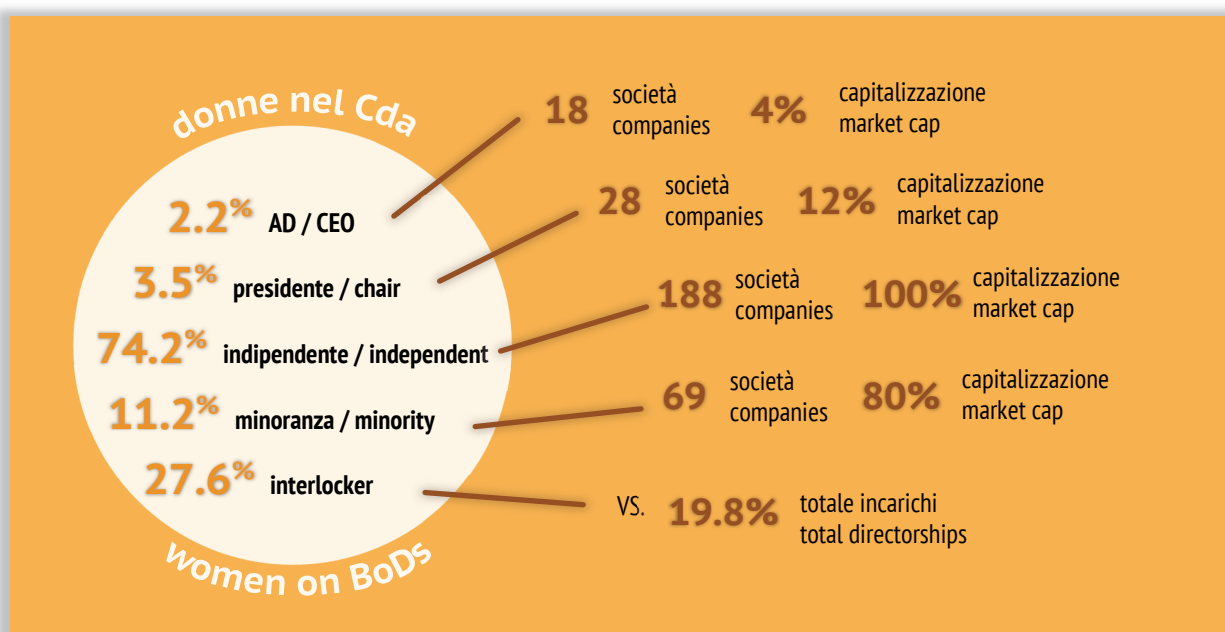
○ At the end of 2023 female directors in listed companies is stable at 43% of total directorships and 41% of members of internal boards of auditors, in both cases exceeding the two-fifths gender quota mandated by Law No. 160/2019 (Tab. 2.10). The percentage of companies where the number of women equals or exceeds that of men within the board of directors has increased as compared to previous years (19% of boards of directors, compared to 15% in 2023). On average in each board women hold 4.1 seats, with higher values displayed by larger and financial companies (Tab. 2.11).

● In linea con le evidenze degli anni precedenti, in quasi tre casi su quattro le donne sono qualificate come amministratori indipendenti (74,2%). In 18 società, in prevalenza a bassa capitalizzazione (nel complesso rappresentative del 4,2% del valore di mercato), le donne ricoprono la carica di amministratore delegato, mentre è una donna a presiedere il consiglio di amministrazione in 28 emittenti, inclusi alcuni di elevate dimensioni (12% del valore complessivo di mercato). È infine in graduale crescita negli anni la percentuale, pari all'11% a fine 2024, di donne che sono state nominate dai soci di minoranza in applicazione del voto di lista, in particolare in società a elevata capitalizzazione (69 emittenti che rappresentano l'80% del valore complessivo di mercato; Tab. 2.12).

Sebbene i dati confermino che le donne sono più frequentemente rispetto agli uomini titolari di altri incarichi di amministratore (situazione che riguarda il 27,6% delle donne, rispetto al 19,8% dell'intera popolazione degli amministratori), l'interlocking femminile mostra una graduale e continua riduzione dopo il picco del 34,9% raggiunto nel 2019 (Tab. 2.13).

○ Consistently with previous years, in almost three out of four cases, women are qualified as independent directors (74.2%). In 18 companies, mostly small-sized (overall representing 4.2% of market capitalisation), women serve as CEO, while they chair the board of 28 issuers, including some large companies (12% of market capitalisation). Finally, the percentage of women appointed by minority shareholders through the slate voting system shows a steady increase and accounts to 11% of women, who have been appointed in large-sized companies (69 issuers representing 80% of total market value; Tab. 2.12).

Even if women more frequently than men hold other directorships (27.6% of women, compared to 19.8% of the entire population of directors), female interlocking shows gradual and continuous decrease after the peak of 34.9% reached in 2019 (Tab. 2.13).



Caratteristiche dei membri degli organi sociali

● Le caratteristiche degli amministratori delle società quotate italiane a fine 2023 (esaminate con riferimento a 1.999 incarichi in 208 società) evidenziano rispetto all'anno precedente un lieve aumento dell'età media (pari a 57,6 anni) e della presenza di membri stranieri (con una quota media pari al 6,4% del board e che raggiunge il 30% per le imprese controllate da istituzioni finanziarie).

Come già rilevato negli anni precedenti, la quasi totalità dei consiglieri ha conseguito una laurea (90% circa degli incarichi), nella metà dei casi in discipline economiche. Relativamente al background professionale, la maggioranza dei membri presenta un profilo manageriale pari in media al 65%; tale quota varia dal 59% nel settore finanziario al 70% circa nelle società appartenenti agli indici Ftse Mib, Mid Cap e, in generale, in quelle non classificabili come PMI. Il profilo accademico, che interessa in media meno del 9% dei consiglieri, risulta più frequente nel settore finanziario (13%) e nel Ftse Mib (12%).

In analogia con gli anni passati, gli amministratori *family* (azionisti di controllo o a essi collegati) pesano in media il 15% degli incarichi complessivi, corrispondente al 25% nelle imprese a controllo familiare. I consiglieri *family* sono presenti complessivamente in 118 società, che rappresentano il 57% circa del totale (208 imprese) e oltre il 90% di quelle controllate da famiglie (129 imprese); il peso degli amministratori *family* è più elevato nelle società appartenenti allo STAR (20% dei casi) e nelle PMI (19%).

Board diversity

○ The attributes of the directors of Italian listed companies at the end of 2023 (examined with reference to 1,999 offices in 208 issuers) show, compared to the previous year, a slight increase in the average age (equal to 57.6 years) and in the presence of foreign members (with an average weight of 6.4% of the board and reaching 30% for companies controlled by financial institutions).

As observed in previous years' reports, almost all board members are graduates (approximately 90% of offices), half of which in economics. In terms of professional background, the majority of directors have a managerial profile, representing an average of 65%; this percentage ranges from 59% in the financial sector to around 70% in Ftse Mib and Mid Cap companies and, in general, in those not classified as SMEs. The academic profile, which interests less than 9% of directors on average, is more common in financial firms (13%) and in the Ftse Mib (12%).

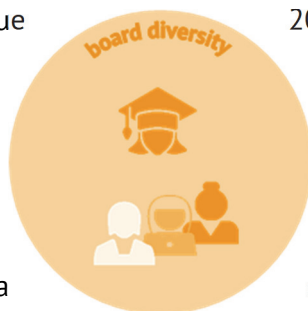
As in previous years, family directors (controlling or related shareholders) account for an average of 15% of the total number of directorships, rising to 25% in family-controlled companies. Family directors are present in a total of 118 companies, representing about 57% of the total (208 firms) and more than 90% of family-controlled issuers (129 firms); the share of family directors is highest among STAR companies (20% of cases) and SMEs (19%).



● L'analisi dei curricula dei membri degli organi di controllo nel 2023 (646 incarichi in 208 società quotate italiane), evidenzia un lieve aumento dell'età media (57,5 anni) come per gli amministratori, ma conferma le altre caratteristiche già rilevate negli scorsi anni. Sono raramente stranieri (1% in media, con una quota che varia in proporzione alle dimensioni delle società), quasi sempre laureati (97% dei casi, in maggior parte in discipline economiche), con un background prevalente quale consulente professionista (nell'86% dei casi). In media l'8% degli incarichi di controllo presenta un profilo accademico, riscontrato maggiormente nelle imprese a elevata capitalizzazione (10% e 11%, rispettivamente, nelle società non classificabili PMI e appartenenti al Ftse Mib).

● L'aumento nel tempo della presenza femminile negli organi sociali, dovuto all'applicazione della normativa in materia di quote di genere, è accompagnato anche dall'evoluzione delle caratteristiche di amministratori e sindaci delle società quotate italiane.

● In particolare, nell'ambito degli organi di amministrazione, dal 2011 al 2023 si osserva un considerevole aumento del peso degli amministratori laureati (oltre cinque punti percentuali); i dati evidenziano un incremento più marcato per le donne che per gli uomini. Nello stesso periodo si coglie altresì una maggiore diversificazione del background professionale degli amministratori, data dalla contrazione dell'incidenza dei manager (dal 75% al 65% circa) a fronte dell'aumento della quota dei professionisti (dal 16% al 26% circa) e degli accademici (dal 7,6% all'8,6%); tale andamento risulta più evidente per i consiglieri donna.



○ The analysis of the curricula vitae of the statutory auditors in 2023 (646 offices in 208 Italian listed companies), highlights a slight increase in the average age (57.5 years), as for directors, but confirms the other characteristics already observed in previous years. They are rarely foreigners (1% on average, with a percentage that varies proportionally to the size of the companies), almost always university graduates (97% of cases, mostly in economics), with a background mainly as professional consultants (86% of cases). On average, 8% of auditors have an academic profile, which is more common in highly capitalised companies (10% and 11% respectively for non-SMEs and Ftse Mib companies).

○ The increasing presence of women in corporate bodies over time, due to the application of gender quota regulations, has also been accompanied by an evolution of the attributes of directors and auditors of Italian listed companies.

○ In particular, in the case of boards of directors, a significant increase in the weight of graduate directors is observed between 2011 and 2023 (more than five percentage points); the data show a more marked increase for women than for men. During the same period, the professional background of directors has also become more diversified, as the proportion of managers has decreased (from 75% to around 65%), while the proportion of professionals (from 16% to around 26%) and academics (from 7.6% to 8.6%) has increased; this trend is more pronounced for female directors.

Complessivamente nel tempo si è ridotto di un punto percentuale il peso gli amministratori *family* nei board, per effetto di una consistente riduzione della quota riferita alla componente femminile, nonostante un aumento della quota relativa ai consiglieri uomini.

La disaggregazione per genere dei ruoli in seno al Cda evidenzia un aumento delle donne quali amministratori indipendenti e membri di comitati.

- Nel periodo che intercorre dal 2011 al 2023, l'impatto della presenza femminile sulla *diversity* dell'organo di controllo è, invece, meno pronunciato; si rileva infatti con riferimento al miglioramento del livello di istruzione (dall'87,5% al 97% di laureati) e all'aumento dei membri di minoranza (dal 13,5% al 22%) e indipendenti ai sensi del CGC (dall'88% al 95,5%).

Contrariamente a quanto osservato per i consigli di amministrazione, si rileva una riduzione della diversificazione del background professionale dei membri di controllo, con un aumento dell'incidenza del profilo di consulente, più pronunciato per le donne (Tab. 2.14 - Tab. 2.19).

Comitati endoconsiliari

- La quasi totalità delle società quotate, a fine 2023, ha istituito il comitato remunerazione e quello controllo e rischi (oltre il 90% del listino, pari a circa il 100% della capitalizzazione di mercato). Il comitato nomine è presente nel 72% delle imprese, mentre quello sostenibilità nel 68%; in entrambi i casi, la quota raggiunge in media il 95% circa in termini di capitalizzazione. Si rileva che i comitati vengono istituiti più frequentemente dalle società di maggiori dimensioni, sia per la struttura organizzativa di cui dispongono, sia per le indicazioni normative a cui sono soggette.

Overall, the weight of family directors on boards decreased by one percentage point over time, as a result of a consistent reduction in the proportion referring to the female component, despite an increase in the proportion among male directors.

The gender breakdown of board roles shows an increase in the share of women as independent directors and committee members.

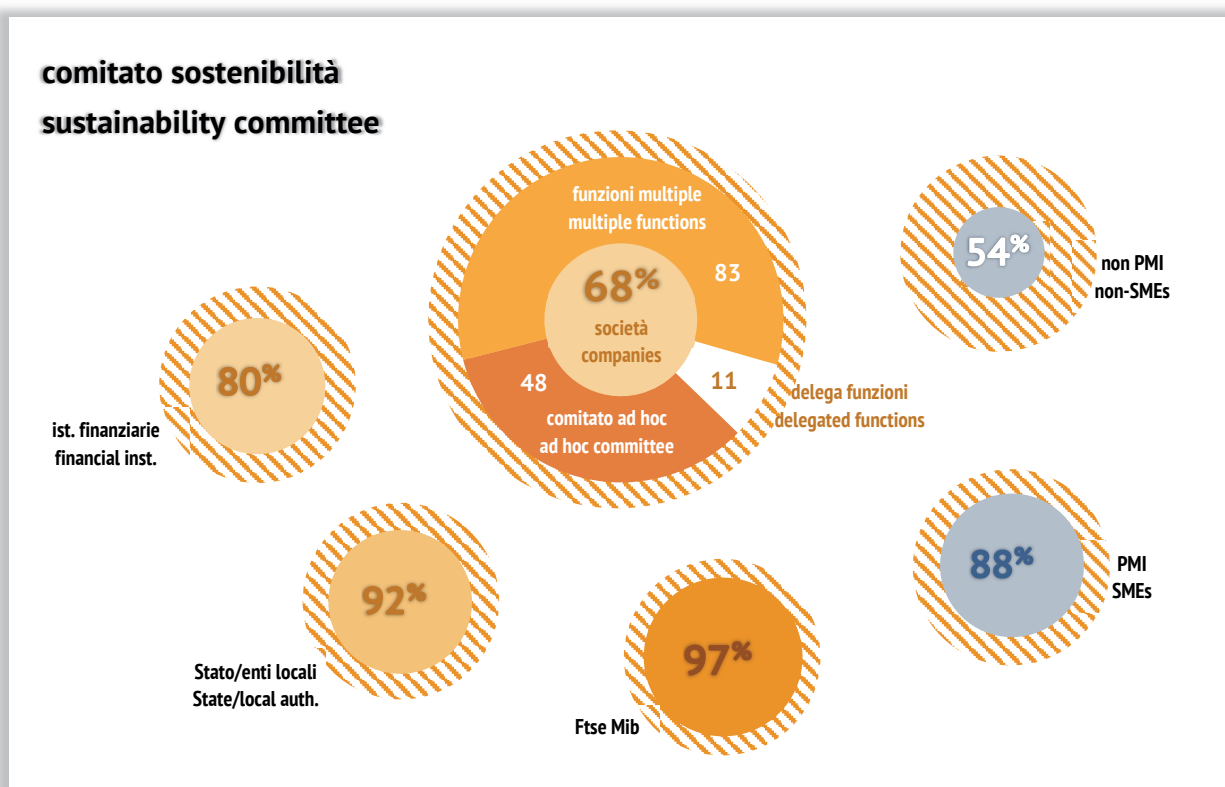
On the other hand, between 2011 and 2023, the impact of female representation on the diversity of the statutory board is less pronounced; it is observed in the improvement of the level of education (from 87.5% to 97% of graduated auditors) and in the increase of minority members (from 13.5% to 22%) and independent members in accordance with the CGC (from 88% to 95.5%). Contrary to what was observed for boards of directors, there has been a reduction in the diversification of the professional background of statutory auditors, with an increase in the incidence of the consultant profile, which is more pronounced for women (Tab. 2.14 - Tab. 2.19).

Board committees

- Almost all listed companies have established a remuneration committee and a control and risk committee by the end of 2023 (more than 90% of the list, representing about 100% in terms of market capitalisation). The nomination committee is present in 72% of the companies and the sustainability committee in 68%; both averaging around 95% in terms of capitalisation. It should be noted that committees are established more frequently by larger companies, both because of their organisational structure and because of the regulatory requirements to which they are subject.

● L'istituzione del comitato sostenibilità, inoltre, ha esibito una crescita costante negli ultimi anni, soprattutto tra le società a maggior capitalizzazione (raggiungendo a fine 2023 il 97% nel Ftse Mib e l'88% nelle società non classificabili come PMI) e in quelle controllate da Stato o enti locali (92%) e da istituzioni finanziarie (80% dei casi). In particolare sono aumentate le società che hanno scelto di affidare le competenze in materia a un comitato *ad hoc* specificamente dedicato (da 38 a 48 imprese, ovvero dal 19% al 23% del totale delle imprese), invece di assegnare tale funzione ad altro comitato (Tab. 2.20 - Tab. 2.25).

○ Furthermore, the establishment of sustainability committees has shown steady growth in recent years, especially among companies with the largest capitalisation (reaching 97% in the Ftse Mib and 88% in non-SMEs at the end of 2023) and in those controlled by the State or local authorities (92%) and financial institutions (80% of cases). In particular, there has been an increase in the number of companies that have chosen to assign sustainability responsibilities to a dedicated *ad hoc* committee (from 38 to 48, or from 19% to 23% of the total number of companies), rather than assigning this function to another committee (Tab. 2.20 - Tab. 2.25).

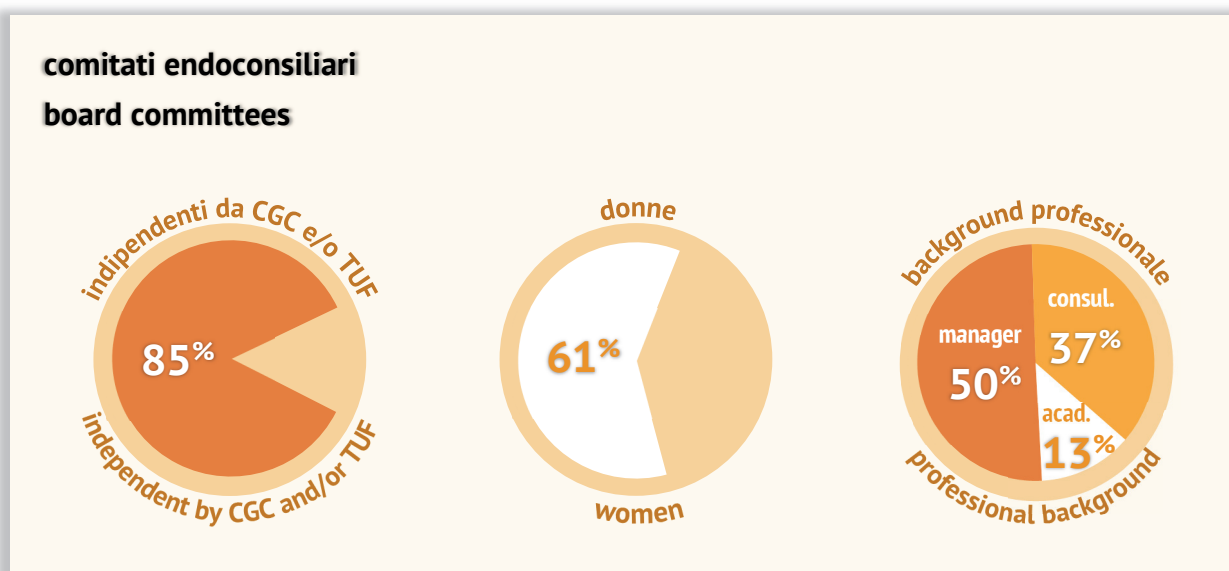


● Come già rilevato negli anni passati, i membri dei comitati endoconsiliari presentano caratteristiche peculiari rispetto alla totalità del board: sono prevalentemente amministratori indipendenti (85% dei

○ As in previous years, members of the board committees have characteristics that distinguish them from the board as a whole: they are predominantly independent directors (85% of the members), women in 61% of the

componenti), donne nel 61% dei casi e consiglieri con un background professionale maggiormente diversificato (con un profilo manageriale nel 50% dei casi; Tab. 2.20).

cases, and directors with a more diversified professional background (with a managerial profile in 50% of cases; Tab. 2.20).



Elenco delle tavole

2.1	Società quotate italiane per modello di amministrazione e controllo	46
2.2	Dimensioni e funzionamento degli organi sociali delle società quotate italiane	47
2.3	Amministratori indipendenti nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane	47
2.4	Amministratori di minoranza nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane	48
2.5	Amministratori indipendenti e di minoranza per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane	49
2.6	Collegio sindacale delle società quotate italiane	50
2.7	Interlocking nelle società quotate italiane	51
2.8	Interlocking per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane	51
2.9	Autovalutazione e piani di successione nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane	52
2.10	Presenza femminile negli organi sociali delle società quotate italiane	53
2.11	Presenza femminile nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane per indice di mercato e settore di attività	54
2.12	Ruoli delle donne nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane	55
2.13	Donne interlocker nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane	55
2.14	Caratteristiche dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane	56
2.15	Caratteristiche dei membri degli organi sociali per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane	57
2.16	Caratteristiche dei membri degli organi sociali per UCA delle società quotate italiane	58
2.17	Caratteristiche dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane per genere	59
2.18	Formazione dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane	61
2.19	Amministratori delle società quotate italiane per genere e relazione con l'azionista di controllo	63
2.20	Comitati endoconsiliari nelle società quotate italiane	64
2.21	Comitato remunerazione nelle società quotate italiane	65
2.22	Comitato nomine nelle società quotate italiane	66
2.23	Comitato controllo e rischi nelle società quotate italiane	67
2.24	Comitato sostenibilità nelle società quotate italiane	68
2.25	Comitato sostenibilità per UCA delle società quotate italiane	69

List of tables

2.1	Italian listed companies by management and control system	46
2.2	Size and meetings of corporate boards in Italian listed companies	47
2.3	Independent members on boards of directors of Italian listed companies	47
2.4	Minority members on boards of directors of Italian listed companies	48
2.5	Independent and minority directors by size and industry of Italian listed companies	49
2.6	Board of statutory auditors of Italian listed companies	50
2.7	Interlocking in Italian listed companies	51
2.8	Interlocking by size and industry of Italian listed companies	51
2.9	Self-evaluation of the boards of directors and succession plan in Italian listed companies	52
2.10	Female representation on corporate boards of Italian listed companies	53
2.11	Female representation on boards of directors of Italian listed companies by market index and industry	54
2.12	Positions held by female directors in Italian listed companies	55
2.13	Female interlocking on boards of directors of Italian listed companies	55
2.14	Attributes of corporate boards members of Italian listed companies	56
2.15	Attributes of corporate boards members by size and industry of Italian listed companies	57
2.16	Attributes of corporate boards members by UCA of Italian listed companies	58
2.17	Attributes of corporate boards members of Italian listed companies by gender	59
2.18	Educational background of board members of Italian listed companies	61
2.19	Directors of Italian listed companies by gender and relationship with the controlling shareholder	63
2.20	Board committees in Italian listed companies	64
2.21	Remuneration committee in Italian listed companies	65
2.22	Nomination committee in Italian listed companies	66
2.23	Control and risk committee in Italian listed companies	67
2.24	Sustainability committee in Italian listed companies	68
2.25	Sustainability committee by UCA of Italian listed companies	69

Tab. 2.1

- Società quotate italiane per modello di amministrazione e controllo
- Italian listed companies by management and control system

	2011	2022	2023	2024	
monistico					one-tier
numero società	3	4	4	10	number of companies
% capitalizzazione totale	0.1	8.9	8.9	20.3	% total market capitalisation
dualistico					two-tier
numero società	7	1	1	1	number of companies
% capitalizzazione totale	8.1	..	..	..	% total market capitalisation
tradizionale					traditional
numero società	250	202	205	185	number of companies
% capitalizzazione totale	91.8	91.1	91.1	79.7	% total market capitalisation
totale					total
numero società	260	207	210	196	number of companies
% capitalizzazione totale	100.0	100.0	100.0	100.0	% total market capitalisation

	2023		2024		
	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
numero società considerate	125	85	135	61	number of covered companies
monistico					one-tier
numero società	1	3	7	3	number of companies
% totale anno	0.5	1.4	3.6	1.5	% total year
% totale categoria	0.8	3.5	5.2	4.9	% total group
dualistico					two-tier
numero società	1	--	1	--	number of companies
% totale anno	0.5	--	0.5	--	% total year
% totale categoria	0.8	--	0.7	--	% total group
tradizionale					traditional
numero società	123	82	127	58	number of companies
% totale anno	58.6	39.0	64.8	29.6	% total year
% totale categoria	98.4	96.5	94.1	95.1	% total group
totale					total
numero società	125	85	135	61	number of companies
% totale anno	59.5	40.5	68.9	31.1	% total year
% totale categoria	100.0	100.0	100.0	100.0	% total group

Tab. 2.2

- Dimensioni e funzionamento degli organi sociali delle società quotate italiane
- Size and meetings of corporate boards in Italian listed companies

	2011	2021	2022	2023	
numero società considerate (in base ai rapporti disponibili)	255	213	202	208	number of covered companies (available reports)
consiglio di amministrazione					board of directors
dimensioni medie	10.1	9.7	9.7	9.6	average size
numero medio riunioni	9.8	11.7	11.6	10.9	average number of meetings
collegio sindacale					board of statutory auditors
dimensioni medie	3.1	3.1	3.1	3.1	average size
numero medio riunioni	11.5	15.2	14.8	14.2	average number of meetings
consiglio di gestione					management board
dimensioni medie	6.7	2.0	2.0	2.0	average size
numero medio riunioni	19.8	4.0	5.0	4.0	average number of meetings
consiglio di sorveglianza					supervisory board
dimensioni medie	14.3	6.0	5.0	5.0	average size
numero medio riunioni	11.6	5.0	6.0	7.0	average number of meetings

Tab. 2.3

- Amministratori indipendenti nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane
- Independent members on boards of directors of Italian listed companies

	2011	2021	2022	2023	
numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)	255	213	202	208	number of covered companies (including one-tier and two-tier model)
amministratori indipendenti da TUF					independent directors by TUF
numero medio	4.1	5.1	5.2	5.2	mean number
peso medio sul board (%)	39.5	51.2	52.3	52.5	average weight on board (%)
amministratori indipendenti da CGC					independent directors by CGC
numero medio	3.9	4.7	4.7	4.8	mean number
peso medio sul board (%)	37.7	47.2	47.5	49.6	average weight on board (%)
amministratori indipendenti da TUF/CGC					independent directors by TUF/CGC
numero medio	4.3	5.1	5.2	5.2	mean number
peso medio sul board (%)	41.7	51.3	52.5	52.6	average weight on board (%)

Tab. 2.4

- Amministratori di minoranza nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane
- Minority members on boards of directors of Italian listed companies

	2011	2021	2022	2023	
numero società considerate (escluso dualistiche)	248	212	201	207	number of covered companies (excluding two-tier model)
società con almeno un amministratore di minoranza					companies with at least one minority director
numero società	91	119	116	121	number of companies
% totale	36.5	56.1	57.7	58.5	% total
amministratori di minoranza					minority directors
numero medio	0.7	1.0	1.1	1.1	mean number
numero medio in società con almeno un amministratore di minoranza	1.8	1.8	1.9	1.9	mean number in companies with at least one minority director
peso medio sul board (%)	6.6	9.4	10.3	10.4	average weight on board (%)
amministratori di minoranza e/o indipendenti					minority and/or independent directors
numero medio	4.4	5.2	5.3	5.3	mean number
peso medio sul board (%)	42.4	52.3	53.4	53.5	average weight on board (%)

Tab. 2.5

- Amministratori indipendenti e di minoranza per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane
- Independent and minority directors by size and industry of Italian listed companies

2023						2023
	<i>totale total</i>	<i>Ftse Mib</i>	<i>Mid Cap</i>	<i>STAR</i>	<i>altro other</i>	
numero società considerate (escluso dualistiche)	207	34	34	67	72	number of covered companies (excluding two-tier model)
numero medio di amministratori	9.6	12.4	10.6	8.9	8.6	average number of directors
amministratori indipendenti da TUF/CGC						independent directors by TUF/CGC
numero medio	5.2	8.6	5.7	4.5	4.0	mean number
peso medio sul board (%)	52.8	69.2	53.3	50.5	47.0	average weight on board (%)
amministratori di minoranza						minority directors
numero medio	1.1	2.4	1.0	1.0	0.7	mean number
numero medio in società con almeno un amministratore di minoranza	1.9	2.7	1.6	1.6	1.6	mean number in companies with at least one minority director
società con almeno un amministratore di minoranza (% per indice)	58.5	91.2	61.8	59.7	40.3	companies with at least one minority director (% by index)
amministratori di minoranza e/o indipendenti						minority and/or independent directors
numero medio	5.3	8.7	5.8	4.6	4.0	mean number
peso medio sul board (%)	53.5	70.1	53.6	51.3	47.7	average weight on board (%)

	<i>finanziario financial</i>	<i>non finanziario non-financial</i>	<i>PMI SMEs</i>	<i>non PMI non-SMEs</i>	
numero società considerate (escluso dualistiche)	43	164	122	85	number of covered companies (excluding two-tier model)
numero medio di amministratori	10.6	9.4	8.6	11.1	average number of directors
amministratori indipendenti da TUF/CGC					independent directors by TUF/CGC
numero medio	7.0	4.7	4.1	6.8	mean number
peso medio sul board (%)	64.2	49.8	47.9	59.9	average weight on board (%)
amministratori di minoranza					minority directors
numero medio	1.5	1.0	0.7	1.6	mean number
numero medio in società con almeno un amministratore di minoranza	2.1	1.8	1.6	2.1	mean number in companies with at least one minority director
società con almeno un amministratore di minoranza (% per categoria)	72.1	54.9	45.9	76.5	companies with at least one minority director (% by group)
amministratori di minoranza e/o indipendenti					minority and/or independent directors
numero medio	7.2	4.8	4.2	6.9	mean number
peso medio sul board (%)	65.8	50.3	48.6	60.6	average weight on board (%)

Tab. 2.6

- Collegio sindacale delle società quotate italiane
- Board of statutory auditors of Italian listed companies

	2011	2021	2022	2023	
numero società considerate <i>(escluso monistiche e dualistiche)</i>	246	208	197	203	number of covered companies <i>(excluding one-tier and two-tier model)</i>
numero medio di sindaci	3.1	3.1	3.1	3.1	average number of members
società con almeno un sindaco di minoranza					companies with at least one minority auditor
numero società	90	122	121	128	number of companies
% totale	36.6	58.7	61.4	63.1	% total
sindaci di minoranza					minority auditors
numero medio	0.4	0.6	0.7	0.7	mean number
numero medio in società con almeno un sindaco di minoranza	1.1	1.1	1.1	1.1	mean number in companies with at least one minority auditor
numero medio riunioni	11.5	15.2	14.8	14.2	average number of meetings
numero medio di membri supplenti	2.1	2.1	2.1	2.1	average number of alternates

2023	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	2023
numero società considerate <i>(escluso monistiche e dualistiche)</i>	41	162	121	82	number of covered companies <i>(excluding one-tier and two-tier model)</i>
numero medio di sindaci	3.1	3.1	3.0	3.2	average number of members
società con almeno un sindaco di minoranza					companies with at least one minority auditor
numero società	31	97	60	68	number of companies
% totale categoria	75.6	59.9	49.6	82.9	% total group
sindaci di minoranza					minority auditors
numero medio	0.9	0.6	0.5	0.9	mean number
numero medio in società con almeno un sindaco di minoranza	1.1	1.1	1.1	1.1	mean number in companies with at least one minority auditor
numero medio riunioni	21.1	12.5	11.9	17.6	average number of meetings
numero medio di membri supplenti	2.2	2.1	2.1	2.2	average number of alternates

Tab. 2.7

- Interlocking nelle società quotate italiane
- Interlocking in Italian listed companies

	2020	2021	2022	2023	2024	
interlocker						interlockers
numero medio	2.3	2.2	2.0	2.0	1.9	mean number
<i>peso medio sul board (%)</i>	22.4	25.6	19.8	19.7	19.6	<i>average weight on board (%)</i>
società senza interlocker						
numero società	47	48	55	47	41	number of companies
<i>% capitalizzazione</i>	2.5	2.7	13.1	2.5	1.9	<i>% market capitalisation</i>
società con interlocker						
numero società	177	168	152	163	154	number of companies
<i>% capitalizzazione</i>	97.5	97.3	86.9	97.5	98.1	<i>% market capitalisation</i>

Tab. 2.8

- Interlocking per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane
- Interlocking by size and industry of Italian listed companies

2024	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	2024
interlocker						interlockers
numero medio	1.9	2.6	2.3	1.9	1.3	mean number
<i>peso medio sul board (%)</i>	19.6	22.9	22.8	20.4	15.6	<i>average weight on board (%)</i>
società senza interlocker						
numero società	41	1	4	10	26	number of companies
<i>% capitalizzazione indice</i>	1.9	0.6	6.9	7.8	24.2	<i>% index market capitalisation</i>
società con interlocker						
numero società	154	33	28	54	39	number of companies
<i>% capitalizzazione indice</i>	98.1	99.4	93.1	92.2	75.8	<i>% index market capitalisation</i>
		finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
interlocker						interlockers
numero medio	1.6	2.0	1.6	2.5		mean number
<i>peso medio sul board (%)</i>	14.0	21.1	18.2	22.5		<i>average weight on board (%)</i>
società senza interlocker						companies with no interlocker
numero società	11	30	39	2		number of companies
<i>% capitalizzazione categoria</i>	2.0	1.8	19.3	0.8		<i>% group market capitalisation</i>
società con interlocker						companies with interlocker
numero società	30	124	95	59		number of companies
<i>% capitalizzazione categoria</i>	98.0	98.2	80.7	99.2		<i>% group market capitalisation</i>

Tab. 2.9

- Autovalutazione e piani di successione nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane
- Self-evaluation of the boards of directors and succession plan in Italian listed companies

	2011	2021	2022	2023	
numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)	255	213	202	208	number of covered companies (including one-tier and two-tier model)
autovalutazione					self-evaluation
numero società	171	160	132	126	number of companies
% totale	67.1	75.1	65.3	60.6	% total
% capitalizzazione	95.6	94.4	90.4	81.1	% market cap
piani di successione					succession plan
numero società	7	69	69	72	number of companies
% totale	2.7	32.4	34.2	34.6	% total
% capitalizzazione	18.4	80.1	74.2	82.5	% market cap

2023	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	2023
numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)	43	165	123	85	number of covered companies (including one-tier and two-tier model)
autovalutazione					self-evaluation
numero società	33	93	63	63	number of companies
% totale categoria	76.7	56.4	51.2	74.1	% total group
piani di successione					succession plan
numero società	25	47	23	49	number of companies
% totale categoria	58.1	28.5	18.7	57.6	% total group

Tab. 2.10

- Presenza femminile negli organi sociali delle società quotate italiane
- Female representation on corporate boards of Italian listed companies

	2011	2022	2023	2024	
organi di amministrazione					boards of directors
numero donne	192	849	864	805	number of women
<i>peso medio sul board (%)</i>	7.4	42.9	43.1	43.2	<i>average weight on board (%)</i>
numero società <i>diverse-board</i>	135	206	209	195	number of diverse-board companies
<i>% totale</i>	51.7	99.5	99.5	99.5	<i>% total</i>
numero società con almeno il 50% di donne	1	30	32	31	number of companies with at least 50% of women on board
<i>% totale</i>	0.4	14.5	15.2	19.3	<i>% total</i>
organi di controllo					boards of statutory auditors
numero donne	57	262	269	249	number of women
<i>peso medio sul board (%)</i>	6.5	40.9	41.3	41.3	<i>average weight on board (%)</i>
numero società <i>diverse-board</i>	53	204	207	195	number of diverse-board companies
<i>% totale</i>	20.3	99.0	98.6	100.0	<i>% total</i>
numero società con almeno il 50% di donne	2	46	51	46	number of companies with at least 50% of women on board
<i>% totale</i>	0.8	22.3	24.3	23.6	<i>% total</i>

Tab. 2.11

- Presenza femminile nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane per indice di mercato e settore di attività
- Female representation on boards of directors of Italian listed companies by market index and industry

amministratori donne (valori medi)		2023		2024		female directors (average values)	
indice di mercato						market index	
Ftse Mib	numero	5.4	5.4	number	Ftse Mib		
	% board	44.8	44.6	% board			
Mid Cap	numero	4.5	4.3	number	Mid Cap		
	% board	41.8	42.0	% board			
STAR	numero	3.9	4.0	number	STAR		
	% board	44.0	43.3	% board			
altro	numero	3.5	3.5	number	other		
	% board	41.4	41.7	% board			
settore						industry	
finanziario	numero	4.7	4.7	number	financial		
	% board	43.5	44.7	% board			
non finanziario	numero	4.0	4.0	number	non-financial		
	% board	42.1	42.3	% board			
totale						total	
	numero	4.1	4.1	number			
	% board	43.1	43.2	% board			

2024

2024

amministratori donne (valori medi)								female directors (average values)	
	totale total	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	finanziario financial	non finanziario non-financial		
numero	4.1	5.4	4.3	4.0	3.5	4.7	4.0	number	
% board	43.2	44.6	42.0	43.3	41.7	44.7	42.3	% board	

Tab. 2.12

- Ruoli delle donne nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane
- Positions held by female directors in Italian listed companies

ruoli donne	2011	2022	2023	2024	female directorships
amministratore delegato					CEO
numero incarichi	13	17	20	18	number of directorships
% totale incarichi femminili	6.8	2.0	2.3	2.2	% total female directorships
numero società	13	17	20	18	number of companies
% capitalizzazione totale	0.5	2.1	4.6	4.2	% total market capitalisation
presidente/presidente onorario					chair/honorary chair
numero incarichi	9	32	31	28	number of directorships
% totale incarichi femminili	4.7	3.8	3.6	3.5	% total female directorships
numero società	9	32	31	28	number of companies
% capitalizzazione totale	0.5	27.4	12.8	11.9	% total market capitalisation
amministratore indipendente (da TUF e/o da CGC)					independent director (by TUF and/or CGC)
numero incarichi	71	619	647	597	number of directorships
% totale incarichi femminili	37.0	72.9	74.9	74.2	% total female directorships
numero società	55	201	205	188	number of companies
% capitalizzazione totale	28.8	99.9	99.8	100.0	% total market capitalisation
amministratore di minoranza					minority director
numero incarichi	11	86	91	90	number of directorships
% totale incarichi femminili	5.7	10.1	10.5	11.2	% total female directorships
numero società	11	68	71	69	number of companies
% capitalizzazione totale	19.3	76.1	77.1	80.0	% total market capitalisation

Tab. 2.13

- Donne interlocker nei consigli di amministrazione delle società quotate italiane
- Female interlocking on boards of directors of Italian listed companies

	2011	2022	2023	2024	
donne interlocker					female interlockers
numero complessivo	29	243	250	222	overall number
% totale incarichi femminili	15.1	28.6	28.9	27.6	% total female directorships
numero medio di incarichi	1.29	1.54	1.44	1.41	average number of directorships
amministratori interlocker					interlockers
numero complessivo	711	414	415	370	overall number
% totale incarichi	27.4	20.9	20.7	19.8	% total directorships
numero medio di incarichi	1.46	1.39	1.31	1.29	average number of directorships

Tab. 2.14

- Caratteristiche dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane
- Attributes of corporate boards members of Italian listed companies

organi di amministrazione (valori medi)	2011	2021	2022	2023	boards of directors' (average values)
numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)	255	213	202	208	number of covered companies (including one-tier and two-tier model)
numero incarichi	2.567	2,050	1,948	1,999	number of offices
donne (%)	7.5	41.3	43.1	43.3	women (%)
età media	57.5	57.0	57.2	57.6	average age
stranieri (%)	5.1	5.6	6.1	6.4	foreigners (%)
amministratori family (%)	16.3	15.5	15.1	15.0	family directors (%)
<i>società con almeno un amministratore family (%)</i>	51.8	57.3	57.9	56.7	<i>companies with at least one family director (%)</i>
laureati (%)	84.0	89.6	89.9	89.4	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	15.3	27.8	27.2	28.8	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	75.0	65.4	64.3	64.7	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	16.2	25.1	25.8	25.7	consultants/professionals (%)
accademici (%)	7.6	8.9	9.1	8.6	academics (%)
partecipazione media alle riunioni	89.5	95.5	95.2	95.1	average meetings attendance

organi di controllo (valori medi)	2011	2021	2022	2023	boards of statutory auditors' (average values)
numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)	255	213	202	208	number of covered companies (including one-tier and two-tier model)
numero incarichi	859	664	628	646	number of offices
donne (%)	6.4	40.8	41.1	41.3	women (%)
età media	56.3	56.8	57.1	57.5	average age
stranieri (%)	0.7	1.1	1.1	0.8	foreigners (%)
laureati (%)	87.5	97.9	97.9	97.1	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	9.2	16.8	16.4	17.9	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	9.2	6.8	6.2	6.3	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	79.4	84.5	86.3	85.6	consultants/professionals (%)
accademici (%)	11.4	8.7	7.5	7.9	academics (%)
partecipazione media alle riunioni	95.2	97.9	98.6	97.8	average meetings attendance

Tab. 2.15

- Caratteristiche dei membri degli organi sociali per dimensioni e settore di attività delle società quotate italiane
- Attributes of corporate boards members by size and industry of Italian listed companies

2023

2023

organi di amministrazione
(valori medi %)*n. incarichi*

stranieri

amm. family

laureati

manager

consulenti/
professionisti

accademici

boards of directors'
(average values %)*no. of offices*

foreigners

family dirs.

graduates

managers

consultants/
professionals

academics

finanziario	457	4.8	5.3	92.3	59.1	27.4	13.3	financial
non finanziario	1,542	6.8	17.8	88.5	66.4	25.2	7.1	non-financial
Ftse Mib	422	11.8	3.8	94.5	71.1	15.4	12.1	Ftse Mib
Mid Cap	361	6.6	15.0	89.8	69.0	21.9	8.3	Mid Cap
STAR	597	3.2	20.4	87.3	60.5	29.3	9.7	STAR
altro	619	5.5	17.3	87.7	62.0	31.5	5.2	other
PMI	1,054	4.5	19.4	87.1	61.2	30.9	6.9	SMEs
non PMI	945	8.5	9.9	92.0	68.7	19.9	10.4	non-SMEs

organi di controllo
(valori medi %)*n. incarichi*

stranieri

laureati

manager

consulenti/
professionisti

accademici

boards of statutory auditors'
(average values %)*no. of offices*

foreigners

graduates

managers

consultants/
professionals

academics

finanziario	135	0.7	96.3	7.4	85.9	6.7	financial
non finanziario	511	0.8	97.3	6.1	85.5	8.2	non-financial
Ftse Mib	116	1.7	98.3	8.6	80.2	11.2	Ftse Mib
Mid Cap	104	--	98.1	4.8	85.6	9.6	Mid Cap
STAR	201	1.0	97.5	5.0	88.6	6.5	STAR
altro	225	0.4	95.6	7.1	85.8	6.7	other
PMI	375	0.5	96.5	6.1	87.2	6.4	SMEs
non PMI	271	1.1	97.8	6.6	83.4	10.0	non-SMEs

Tab. 2.16

- Caratteristiche dei membri degli organi sociali per UCA delle società quotate italiane
- Attributes of corporate boards members by UCA of Italian listed companies

2023

2023

organi di amministrazione (valori medi per UCA)	famiglie families	Stato/enti loc. State/loc.auth.	ist. finanziarie financial inst.	misto mixed	no UCA	boards of directors' (average values per UCA)
<i>numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)</i>	129	25	5	10	39	<i>number of covered companies (including one-tier and two-tier model)</i>
numero incarichi	1,190	264	43	105	397	number of offices
donne (%)	42.8	44.7	41.9	43.8	44.1	women (%)
età media	57.3	56.7	56.8	56.3	59.5	average age
stranieri (%)	4.8	8.7	30.2	5.7	7.1	foreigners (%)
amministratori family (%)	25.1	—	—	—	—	family directors (%)
<i>società con almeno un amministratore family (%)</i>	91.5	—	—	—	—	<i>companies with at least one family director (%)</i>
laureati (%)	86.7	95.5	95.3	92.4	91.9	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	26.6	37.3	34.1	34.0	26.8	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	64.5	67.8	74.4	60.0	63.5	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	27.7	20.1	20.9	30.5	22.7	consultants/professionals (%)
accademici (%)	6.9	9.5	4.7	9.5	13.1	academics (%)
<i>partecipazione media alle riunioni</i>	94.6	96.4	95.3	93.2	96.3	<i>average meetings attendance</i>

organi di controllo (valori medi per UCA)	famiglie families	Stato/enti loc. State/loc.auth.	ist. finanziarie financial inst.	misto mixed	no UCA	boards of statutory auditors' (average values per UCA)
<i>numero società considerate (incluso monistiche e dualistiche)</i>	129	25	5	10	39	<i>number of covered companies (including one-tier and two-tier model)</i>
numero incarichi	395	83	15	30	123	number of offices
donne (%)	40.5	44.6	46.7	40.0	41.5	women (%)
età media	57.3	58.7	57.9	56.9	57.4	average age
stranieri (%)	1.0	--	--	--	0.8	foreigners (%)
laureati (%)	97.5	97.6	100.0	100.0	94.3	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	18.7	14.8	26.7	10.0	18.1	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	5.8	8.4	6.7	3.3	7.3	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	87.1	80.7	80.0	93.3	82.9	consultants/professionals (%)
accademici (%)	6.8	10.8	13.3	3.3	9.8	academics (%)
<i>partecipazione media alle riunioni</i>	97.5	97.9	98.3	98.8	98.5	<i>average meetings attendance</i>

Tab. 2.17

- Caratteristiche dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane per genere
- Attributes of corporate boards members of Italian listed companies by gender

organi di amministrazione (valori medi per genere)	2011	2021	2022	2023	boards of directors' (average values per gender)
numero incarichi considerati (incluso in società monistiche e dualistiche)	2,567	2,050	1,948	1,999	number of covered offices (including in one-tier and two-tier firms)
donne	192	846	840	866	women
uomini	2,375	1,204	1,108	1,133	men
età media	57.5	57.0	57.2	57.6	average age
donne	49.7	54.2	54.7	55.3	women
uomini	58.1	59.0	59.0	59.4	men
stranieri (%)	5.1	5.6	6.1	6.4	foreigners (%)
donne	3.1	4.7	5.4	5.7	women
uomini	5.3	6.1	6.7	6.9	men
amministratori family (%)	16.3	15.5	15.1	15.0	family directors (%)
donne	42.2	8.5	8.5	7.9	women
uomini	14.2	20.3	20.2	20.4	men
laureati (%)	84.0	89.6	89.9	89.4	graduates (%)
donne	75.5	93.7	93.5	93.1	women
uomini	84.7	86.6	87.2	86.6	men
manager (%)	75.0	65.4	64.3	64.7	managers (%)
donne	71.9	48.3	49.0	49.8	women
uomini	75.2	77.3	75.8	76.2	men
consulenti/professionisti (%)	16.2	25.1	25.8	25.7	consultants/professionals (%)
donne	17.2	37.4	37.4	37.5	women
uomini	16.1	16.4	17.0	16.7	men
accademici (%)	7.6	8.9	9.1	8.6	academics (%)
donne	8.3	13.4	12.6	11.8	women
uomini	7.6	5.7	6.4	6.1	men
amministratori di minoranza (%)	6.2	10.3	11.2	11.4	minority directors (%)
donne	5.7	10.0	10.2	11.0	women
uomini	6.2	10.5	12.0	11.7	men
amministratori indipendenti (%)	42.2	52.9	54.0	53.8	independent directors (%)
donne	37.5	74.9	74.2	76.0	women
uomini	42.6	37.5	38.6	36.9	men
membri di comitato (%)	41.1	50.7	51.1	53.5	members of a committee (%)
donne	37.5	66.9	66.9	70.9	women
uomini	41.4	39.4	39.1	40.2	men
partecipazione media alle riunioni	89.5	95.5	95.2	95.1	average meetings attendance
donne	89.1	95.1	94.8	94.7	women
uomini	89.5	95.8	95.5	95.5	men

- Cont. -

Cont. Tab. 2.17

organi di controllo (valori medi per genere)	2011	2021	2022	2023	boards of statutory auditors' (average values per gender)
numero incarichi considerati (incluso in società monistiche e dualistiche)	859	664	628	646	number of covered offices (including in one-tier and two-tier firms)
donne	55	271	258	267	women
uomini	804	393	370	379	men
età media	56.3	56.8	57.1	57.5	average age
donne	49.5	53.8	54.6	54.9	women
uomini	56.8	58.8	58.8	59.4	men
stranieri (%)	0.7	1.2	1.1	0.8	foreigners (%)
donne	1.8	1.1	1.2	0.7	women
uomini	0.6	1.3	1.1	0.8	men
laureati (%)	87.5	97.9	97.9	97.1	graduates (%)
donne	87.3	98.5	98.4	97.8	women
uomini	87.6	97.5	97.6	96.6	men
manager (%)	9.2	6.8	6.2	6.3	managers (%)
donne	10.9	4.4	5.4	5.6	women
uomini	9.1	8.4	6.8	6.9	men
consulenti/professionisti (%)	79.4	84.5	86.3	85.6	consultants/professionals (%)
donne	85.5	88.2	88.8	88.4	women
uomini	79.0	81.9	84.6	83.6	men
accademici (%)	11.4	8.7	7.5	7.9	academics (%)
donne	3.6	7.4	5.8	6.0	women
uomini	11.9	9.7	8.6	9.2	men
membri di minoranza (%)	13.5	20.6	21.8	22.0	minority auditors (%)
donne	7.3	17.0	17.4	18.4	women
uomini	13.9	23.2	24.9	24.5	men
membri indipendenti da CGC (%)	87.8	95.9	93.9	95.5	independent auditors by CGC (%)
donne	85.5	96.3	94.2	96.6	women
uomini	87.9	95.7	93.8	94.7	men
partecipazione media alle riunioni	95.2	97.9	98.6	97.8	average meetings attendance
donne	96.2	97.7	98.8	97.8	women
uomini	95.1	98.0	98.5	97.8	men
membri supplenti	512	443	425	433	alternate auditors
donne	89	220	209	210	women
uomini	423	223	216	223	men
membri supplenti di minoranza (%)	17.0	24.6	27.1	27.3	minority alternate auditors (%)
donne	12.4	22.3	24.9	23.3	women
uomini	18.0	26.9	29.2	30.9	men
membri supplenti indipendenti da CGC (%)	75.8	81.0	80.7	81.3	independent alternate auditors by CGC (%)
donne	78.7	82.3	84.7	85.2	women
uomini	75.2	79.8	76.9	77.6	men

Tab. 2.18

- Formazione dei membri degli organi sociali delle società quotate italiane
- Educational background of board members of Italian listed companies

organi di amministrazione	2011	2021	2022	2023	boards of directors
numero incarichi considerati (in base alle informazioni disponibili)	2,476	2,005	1,903	1,953	number of covered offices (available information)
donne	184	838	830	855	women
uomini	2,292	1,167	1,073	1,098	men
amministratori laureati	2,174	1,836	1,751	1,787	directors with degree
% totale incarichi	87.8	91.6	92.0	91.5	% total offices
donne	146	793	785	806	women
% totale incarichi donne	79.3	94.6	94.6	94.3	% total female offices
uomini	2,028	1,043	966	981	men
% totale incarichi uomini	88.5	89.4	90.0	89.3	% total male offices
economia	1,122	914	890	900	economics
% totale incarichi	45.3	45.6	46.8	46.1	% total offices
donne	81	392	397	397	women
% totale incarichi donne	44.0	46.8	47.8	46.4	% total female offices
uomini	1,041	522	493	503	men
% totale incarichi uomini	45.4	44.7	45.9	45.8	% total male offices
giurisprudenza	405	397	372	382	law
% totale incarichi	16.4	19.8	19.5	19.6	% total offices
donne	18	221	211	226	women
% totale incarichi donne	9.8	26.4	25.4	26.4	% total female offices
uomini	387	176	161	156	men
% totale incarichi uomini	16.9	15.1	15.0	14.2	% total male offices
ingegneria	358	260	236	247	engineering
% totale incarichi	14.5	13.0	12.4	12.6	% total offices
donne	10	40	45	53	women
% totale incarichi donne	5.4	4.8	5.4	6.2	% total female offices
uomini	348	220	191	194	men
% totale incarichi uomini	15.2	18.9	17.8	17.7	% total male offices
amministratori con più di una laurea	39	45	46	62	directors with more than one degree
% totale incarichi	1.6	2.2	2.4	3.2	% total offices
donne	2	15	17	25	women
% totale incarichi donne	1.1	1.8	2.0	2.9	% total female offices
uomini	37	30	29	37	men
% totale incarichi uomini	1.6	2.6	2.7	3.4	% total male offices
amministratori non laureati	302	169	152	166	directors with no degree
% totale incarichi	12.2	8.4	8.0	8.5	% total offices
donne	38	45	45	49	women
% totale incarichi donne	20.7	5.4	5.4	5.7	% total female offices
uomini	264	124	107	117	men
% totale incarichi uomini	11.5	10.6	10.0	10.7	% total male offices

- Cont. -

Cont. Tab. 2.18

organi di controllo	2011	2021	2022	2023	boards of statutory auditors
numero incarichi considerati (in base alle informazioni disponibili)	834	663	628	646	number of covered offices (available information)
donne	54	271	258	267	women
uomini	780	392	370	379	men
membri laureati	752	650	615	627	auditors with degree
% totale incarichi	90.2	98.0	97.9	97.1	% total offices
donne	48	267	254	261	women
% totale incarichi donne	88.9	98.5	98.4	97.8	% total female offices
uomini	704	383	361	366	men
% totale incarichi uomini	90.3	97.7	97.6	96.6	% total male offices
economia	644	601	572	583	economics
% totale incarichi	77.2	90.6	91.1	90.2	% total offices
donne	42	247	235	242	women
% totale incarichi donne	77.8	91.1	91.1	90.6	% total female offices
uomini	502	354	337	341	men
% totale incarichi uomini	77.2	90.3	91.1	90.0	% total male offices
giurisprudenza	88	57	52	53	law
% totale incarichi	10.6	8.6	8.3	8.2	% total offices
donne	6	27	26	25	women
% totale incarichi donne	11.1	10.0	10.1	9.4	% total female offices
uomini	82	30	26	28	men
% totale incarichi uomini	10.5	7.7	7.6	7.4	% total male offices
scienze politiche	21	5	5	4	political sciences
% totale incarichi	2.5	0.8	0.8	0.6	% total offices
donne	--	1	1	1	women
% totale incarichi donne	--	0.4	0.4	0.4	% total female offices
uomini	21	4	4	3	men
% totale incarichi uomini	2.7	1.0	1.1	0.8	% total male offices
membri con più di una laurea	20	17	16	15	auditors with more than one degree
% totale incarichi	2.4	2.6	2.5	2.3	% total offices
donne	--	10	8	7	women
% totale incarichi donne	--	3.7	3.1	2.6	% total female offices
uomini	20	7	8	8	men
% totale incarichi uomini	2.6	1.8	2.2	2.1	% total male offices
membri non laureati	82	13	13	19	auditors with no degree
% totale incarichi	9.8	2.0	2.1	2.9	% total offices
donne	6	4	4	6	women
% totale incarichi donne	11.1	1.5	1.6	2.2	% total female offices
uomini	76	9	9	13	men
% totale incarichi uomini	9.7	2.3	2.4	3.4	% total male offices

Tab. 2.19

- Amministratori delle società quotate italiane per genere e relazione con l'azionista di controllo
- Directors of Italian listed companies by gender and relationship with the controlling shareholder

membri degli organi di amministrazione (valori medi per genere)		2011	2021	2022	2023	boards of directors' members (average values per gender)	
numero incarichi considerati		2,567	2,050	1,948	1,999	number of covered offices	
donne		192	846	840	866	women	
uomini		2,375	1,204	1,108	1,133	men	
amministratori family		419	317	295	299	family directors	
donne		81	72	71	68	women	
uomini		338	245	224	231	men	
amministratori non-family		2,148	1,733	1,653	1,700	non-family directors	
donne		111	774	769	798	women	
uomini		2,037	959	884	902	men	
laureati (%)	amministratori family	69.2	72.2	72.5	69.9	family directors	graduates (%)
	donne	58.0	76.4	74.6	72.1	women	
	uomini	71.9	71.0	71.9	69.3	men	
	amministratori non-family	87.1	92.7	93.0	92.8	non-family directors	
	donne	89.2	95.3	95.2	94.9	women	
	uomini	86.9	90.6	91.1	91.0	men	
manager (%)	amministratori family	94.5	88.3	89.5	88.3	family directors	managers (%)
	donne	87.7	70.8	73.2	72.1	women	
	uomini	96.2	93.5	94.6	93.1	men	
	amministratori non-family	71.1	61.2	59.8	60.6	non-family directors	
	donne	60.4	46.3	46.8	47.9	women	
	uomini	71.7	73.2	71.0	71.8	men	
consulenti /professionisti (%)	amministratori family	4.5	9.8	9.2	10.4	family directors	consultants/ professionals (%)
	donne	9.9	25.0	25.4	26.5	women	
	uomini	3.3	5.3	4.0	5.6	men	
	amministratori non-family	18.5	27.9	28.7	28.4	non-family directors	
	donne	23.4	38.5	38.5	38.5	women	
	uomini	18.3	19.3	20.2	19.5	men	
accademici (%)	amministratori family	0.2	0.6	0.7	0.7	family directors	academics (%)
	donne	--	--	--	--	women	
	uomini	0.3	0.8	0.9	0.9	men	
	amministratori non-family	9.1	10.4	10.6	9.9	non-family directors	
	donne	14.4	14.6	13.8	12.8	women	
	uomini	8.8	7.0	7.8	7.4	men	
partecipazione alle riunioni	amministratori family	91.4	94.0	94.7	94.9	family directors	meetings attendance
	donne	88.6	91.9	91.0	91.5	women	
	uomini	92.0	94.7	95.8	95.9	men	
	amministratori non-family	89.1	95.8	95.3	95.2	non-family directors	
	donne	89.5	95.4	95.2	95.0	women	
	uomini	89.1	96.1	95.4	95.3	men	

Tab. 2.20

- **Comitati endoconsiliari nelle società quotate italiane**
- **Board committees in Italian listed companies**

	2011	2021	2022	2023	
remunerazione			remuneration		
numero società	224	195	187	193	number of companies
% totale	87.8	91.5	92.6	92.8	% total
% capitalizzazione totale	99.0	98.3	98.2	98.5	% total market capitalisation
nomine			nomination		
numero società	51	144	141	150	number of companies
% totale	20.0	67.6	69.8	72.1	% total
% capitalizzazione totale	62.8	91.6	93.0	94.0	% total market capitalisation
controllo e rischi			control and risk		
numero società	228	198	189	195	number of companies
% totale	89.4	93.0	93.6	93.8	% total
% capitalizzazione totale	98.6	99.3	99.5	99.4	% total market capitalisation
sostenibilità			sustainability		
numero società		112	123	142	number of companies
comitato singolo		35	38	48	single committee
funzioni multiple		77	85	94	multiple functions
% totale		52.6	60.9	68.3	% total
% capitalizzazione totale		91.0	94.5	95.5	% total market capitalisation
di cui: totale società che affidano più funzioni a un unico comitato		131	138	150	of which: total companies assigning multiple tasks to a single committee

2023						2023
membri dei comitati (valori medi per società)	media comitati avg committees	remunerazione remuneration	nomina nomination	controllo e rischi control and risk	sostenibilità sustainability	members of committees (average values per company)
numero componenti	3.3	3.2	3.2	3.3	3.4	number of members
peso sul board (%)	34.7	34.4	33.8	35.7	35.0	weight on board (%)
presidenti board (%)	6.9	6.4	7.7	5.2	8.4	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	85.4	85.2	85.8	87.7	82.9	independent directors (%)
donne (%)	61.2	59.1	61.5	61.5	62.7	women (%)
stranieri (%)	6.0	5.7	6.3	5.2	6.6	foreigners (%)
età media	57.3	57.4	57.5	57.0	57.3	average age
amministratori family (%)	2.2	2.2	2.3	1.9	2.4	family directors (%)
laureati (%)	96.2	95.1	96.0	96.4	97.2	graduates (%)
di cui: con titolo post-lauream (%)	32.4	31.3	32.7	31.2	34.3	of which: postgraduates (%)
manager (%)	50.0	50.0	52.0	46.8	51.0	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	36.7	38.2	35.5	38.7	34.6	consultants/professionals (%)
accademici (%)	12.7	10.7	11.9	13.9	14.1	academics (%)

Tab. 2.21

- Comitato remunerazione nelle società quotate italiane
- Remuneration committee in Italian listed companies

2023

2023

membri del comitato (valori medi per società)	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	members of committee (average values per company)
numero società con comitato	193	34	31	65	63	no. of companies with a committee
% totale indice	92.8	100.0	91.2	97.0	86.3	% total index
% capitalizzazione indice	98.5	100.0	89.9	97.6	92.6	% index market capitalisation
numero medio componenti	3.2	3.7	3.2	3.0	3.1	average number of members
presidenti <i>board</i> (%)	6.4	10.5	3.2	4.2	8.1	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	85.2	87.5	83.9	84.2	85.7	independent directors (%)
donne (%)	59.1	55.5	47.3	63.6	62.2	women (%)
stranieri (%)	5.7	9.4	10.5	2.4	4.8	foreigners (%)
età media	57.4	58.1	60.6	56.5	56.6	average age
amministratori family (%)	2.2	1.7	--	2.6	3.1	family directors (%)
laureati (%)	95.1	97.3	94.2	94.5	95.1	graduates (%)
di cui: con titolo post-lauream (%)	31.3	37.5	33.1	27.4	31.2	of which: postgraduates (%)
manager (%)	50.0	66.2	59.7	40.9	45.9	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	38.2	20.1	31.7	45.2	43.8	consultants/professionals (%)
accademici (%)	10.7	11.9	7.5	13.3	8.9	academics (%)
numero medio riunioni	5.7	9.8	6.9	4.8	3.8	average number of meetings

	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
numero società con comitato	41	152	111	82	no. of companies with a committee
% totale raggruppamento	95.3	92.1	90.2	96.5	% total group
% capitalizzazione raggruppamento	100.0	97.6	93.7	98.7	% market capitalisation group
numero medio componenti	3.4	3.1	3.0	3.4	average number of members
presidenti <i>board</i> (%)	8.5	5.9	6.2	6.7	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	89.8	84.0	85.4	85.0	independent directors (%)
donne (%)	49.6	61.7	64.4	52.0	women (%)
stranieri (%)	6.0	5.6	4.1	7.9	foreigners (%)
età media	57.9	57.3	56.7	58.4	average age
amministratori family (%)	1.8	2.3	2.8	1.4	family directors (%)
laureati (%)	93.7	95.5	94.8	95.6	graduates (%)
di cui: con titolo post-lauream (%)	29.7	31.8	30.2	32.8	of which: postgraduates (%)
manager (%)	56.9	48.2	42.4	60.3	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	32.0	39.8	45.6	28.0	consultants/professionals (%)
accademici (%)	11.1	10.6	10.8	10.5	academics (%)
numero medio riunioni	7.9	5.1	4.2	7.6	average number of meetings

Tab. 2.22

- **Comitato nomine nelle società quotate italiane**
- **Nomination committee in Italian listed companies**

2023

membri del comitato (valori medi per società)	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	members of committee (average values per company)
numero società con comitato	150	32	29	50	39	no. of companies with a committee
% totale indice	72.1	94.1	85.3	74.6	53.4	% total index
% capitalizzazione indice	94.0	98.3	83.9	62.7	72.4	% index market capitalisation
numero medio componenti	3.2	3.7	3.2	3.0	3.1	average number of members
presidenti board (%)	7.7	13.0	5.3	4.9	8.8	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	85.8	85.5	84.8	86.3	86.1	independent directors (%)
donne (%)	61.5	63.4	51.1	63.8	64.5	women (%)
stranieri (%)	6.3	9.5	7.8	3.1	6.8	foreigners (%)
età media	57.5	58.9	60.0	56.6	55.8	average age
amministratori family (%)	2.3	1.8	--	3.3	3.2	family directors (%)
laureati (%)	96.0	100.0	95.0	94.2	95.9	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	<i>32.7</i>	36.1	33.0	26.0	38.2	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	52.0	67.2	56.9	42.6	47.9	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	35.5	15.8	36.2	43.1	41.4	consultants/professionals (%)
accademici (%)	11.9	17.0	5.7	14.3	9.2	academics (%)
numero medio riunioni	6.1	10.0	6.8	4.5	4.4	average number of meetings

2023

	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
numero società con comitato	32	118	77	73	no. of companies with a committee
% totale raggruppamento	74.4	71.5	62.6	85.9	% total group
% capitalizzazione raggruppamento	97.1	92.1	74.3	94.7	% market capitalisation group
numero medio componenti	3.5	3.1	3.1	3.4	average number of members
presidenti board (%)	12.9	6.3	6.0	9.5	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	91.5	84.2	86.9	84.6	independent directors (%)
donne (%)	57.5	62.5	66.5	56.2	women (%)
stranieri (%)	4.0	7.0	5.5	7.3	foreigners (%)
età media	59.0	57.2	56.2	59.0	average age
amministratori family (%)	2.3	2.3	3.0	1.6	family directors (%)
laureati (%)	96.1	96.0	95.0	97.1	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	36.3	31.7	32.4	32.9	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	58.6	50.2	44.3	60.0	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	25.4	38.2	43.9	26.7	consultants/professionals (%)
accademici (%)	16.0	10.8	11.0	12.8	academics (%)
numero medio riunioni	8.4	5.5	4.6	7.7	average number of meetings

Tab. 2.23

- Comitato controllo e rischi nelle società quotate italiane
- Control and risk committee in Italian listed companies

2023

2023

membri del comitato (valori medi per società)	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	members of committee (average values per company)
numero società con comitato	195	34	32	66	63	no. of companies with a committee
% totale indice	93.8	100.0	94.1	98.5	86.3	% total index
% capitalizzazione indice	99.4	100.0	95.6	99.8	96.6	% index market capitalisation
numero medio componenti	3.3	3.9	3.5	3.0	3.2	average number of members
presidenti board (%)	5.2	5.5	4.4	3.8	6.8	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	87.7	91.6	84.9	88.1	86.5	independent directors (%)
donne (%)	61.5	50.2	58.8	68.0	62.3	women (%)
stranieri (%)	5.2	10.6	6.5	3.0	4.0	foreigners (%)
età media	57.0	58.2	57.8	56.8	56.0	average age
amministratori family (%)	1.9	0.7	--	2.5	2.8	family directors (%)
laureati (%)	96.4	100.0	95.3	96.0	95.4	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	<i>31.2</i>	<i>31.7</i>	<i>30.4</i>	<i>32.2</i>	<i>30.2</i>	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	46.8	62.2	55.5	36.0	45.6	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	38.7	22.3	28.5	45.9	45.3	consultants/professionals (%)
accademici (%)	13.9	15.0	14.5	17.6	9.2	academics (%)
numero medio riunioni	8.3	12.2	9.9	7.3	6.5	average number of meetings

	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
numero società con comitato	41	154	111	84	no. of companies with a committee
% totale raggruppamento	95.3	93.3	90.2	98.8	% total group
% capitalizzazione raggruppamento	100.0	99.1	95.6	99.5	% market capitalisation group
numero medio componenti	3.7	3.2	3.1	3.6	average number of members
presidenti board (%)	5.9	5.0	5.5	4.8	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	92.2	86.5	88.2	86.9	independent directors (%)
donne (%)	56.4	62.9	65.6	56.3	women (%)
stranieri (%)	3.8	5.6	4.1	6.8	foreigners (%)
età media	58.3	56.7	56.5	57.8	average age
amministratori family (%)	1.6	1.9	2.5	1.1	family directors (%)
laureati (%)	94.6	96.9	95.8	97.1	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	<i>32.4</i>	<i>30.9</i>	<i>31.6</i>	<i>30.6</i>	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	39.7	48.8	41.0	54.6	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	40.8	38.2	45.7	29.5	consultants/professionals (%)
accademici (%)	19.5	12.4	13.4	14.7	academics (%)
numero medio riunioni	13.0	7.1	6.8	10.4	average number of meetings

Tab. 2.24

- Comitato sostenibilità nelle società quotate italiane
- Sustainability committee in Italian listed companies

2023

membri del comitato (valori medi per società)	<i>totale total</i>	Ftse Mib	Mid Cap	STAR	altro other	members of committee (average values per company)
numero società con comitato	142	33	30	50	29	no. of companies with a committee
% totale indice	68.3	97.1	88.2	74.6	39.7	% total index
% capitalizzazione indice	95.5	98.7	86.2	81.0	65.5	% index market capitalisation
numero medio componenti	3.4	3.6	3.5	3.2	3.1	average number of members
presidenti board (%)	8.4	13.5	6.3	6.7	7.5	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	82.9	76.6	83.4	85.3	85.6	independent directors (%)
donne (%)	62.7	51.9	63.0	68.7	64.4	women (%)
stranieri (%)	6.6	12.7	6.8	2.7	6.0	foreigners (%)
età media	57.3	57.8	58.2	57.0	56.1	average age
amministratori family (%)	2.4	0.8	1.1	4.9	1.1	family directors (%)
laureati (%)	97.2	98.6	95.8	96.1	98.9	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	34.3	40.1	34.8	30.6	33.3	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	51.0	73.5	54.6	42.7	36.2	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	34.6	13.6	30.9	40.5	52.0	consultants/professionals (%)
accademici (%)	14.1	12.9	13.1	16.8	11.8	academics (%)
numero medio riunioni	7.3	8.5	8.4	6.5	6.2	average number of meetings

2023

	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non-SMEs	
numero società con comitato	30	112	67	75	no. of companies with a committee
% totale raggruppamento	69.8	67.9	54.5	88.2	% total group
% capitalizzazione raggruppamento	98.7	93.7	73.1	96.4	% market capitalisation group
numero medio componenti	3.5	3.3	3.1	3.6	average number of members
presidenti board (%)	13.2	7.1	7.6	9.1	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	83.8	82.7	86.9	79.4	independent directors (%)
donne (%)	54.6	64.9	66.9	59.0	women (%)
stranieri (%)	6.1	6.7	4.6	8.3	foreigners (%)
età media	59.3	56.7	56.8	57.7	average age
amministratori family (%)	1.8	2.5	2.0	2.7	family directors (%)
laureati (%)	95.6	97.6	97.3	97.1	graduates (%)
<i>di cui: con titolo post-lauream (%)</i>	34.7	34.1	33.5	35.0	<i>of which: postgraduates (%)</i>
manager (%)	51.1	51.0	40.7	60.2	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	31.3	35.5	44.1	26.1	consultants/professionals (%)
accademici (%)	17.7	13.1	15.2	13.1	academics (%)
numero medio riunioni	9.6	6.7	6.6	8.0	average number of meetings

Tab. 2.25

- Comitato sostenibilità per UCA delle società quotate italiane
- Sustainability committee by UCA of Italian listed companies

2023

2023

membri del comitato (valori medi per società)	famiglie families	Stato/enti loc. State/loc.auth.	ist. finanziarie financial inst.	misto mixed	no UCA	members of committee (average values per company)
numero società con comitato	78	23	4	5	32	no. of companies with a committee
% totale UCA	60.5	92.0	80.0	50.0	82.1	% total UCA
% capitalizzazione totale	19.2	37.0	1.9	2.4	35.0	% total market capitalisation
comitato singolo	16	17	1	1	13	single committee
comitato accorpato con un altro	53	6	3	4	17	multiple tasks committee
comitato con delega funzioni	9				2	delegated functions
numero componenti	3.2	3.9	3.0	3.4	3.4	number of members
peso sul board (%)	34.3	38.1	37.1	30.0	35.1	weight on board (%)
presidenti board (%)	6.1	10.8	8.3	23.3	9.9	board chairs (%)
amministratori indipendenti (%)	83.2	77.6	75.0	76.7	88.1	independent directors (%)
donne (%)	65.8	53.4	50.0	48.3	65.8	women (%)
stranieri (%)	4.1	11.9	8.3	11.7	7.8	foreigners (%)
età media	57.2	55.8	57.8	58.9	58.2	average age
amministratori family (%)	4.3	—	—	—	—	family directors (%)
laureati (%)	97.9	96.7	100.0	100.0	95.1	graduates (%)
di cui: con titolo post-lauream (%)	34.2	40.1	25.0	51.7	28.7	of which: postgraduates (%)
manager (%)	46.7	63.6	50.0	41.7	54.2	managers (%)
consulenti/professionisti (%)	39.9	21.3	50.0	25.0	30.8	consultants/professionals (%)
accademici (%)	13.0	14.1	--	33.3	14.4	academics (%)
numero medio riunioni	6.8	6.7	6.0	10.6	8.5	average number of meetings

Assembly



Annual general meetings

Partecipazione degli azionisti alle assemblee

Voto sulla politica di remunerazione

Voto sui compensi corrisposti (*remuneration report*)



AGMs attendance

Vote on the remuneration policy

Vote on the remuneration report

Partecipazione alle assemblee

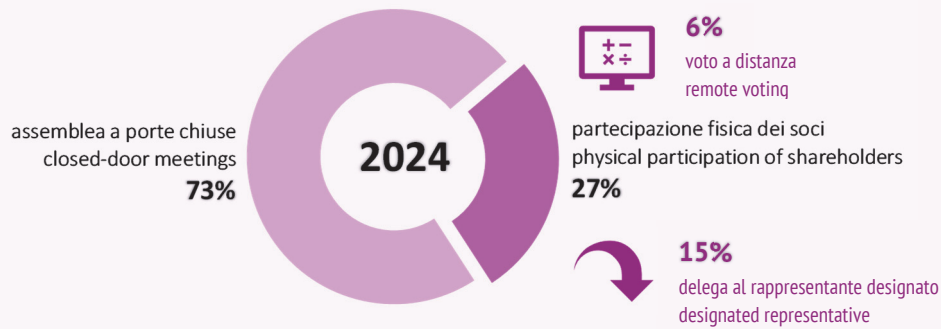
● Nel 2024, il 73% delle assemblee si sono svolte con l'esclusivo conferimento di delega al rappresentante designato ('assemblee a porte chiuse'), modalità che è stata resa possibile dalla proroga delle norme straordinarie sullo svolgimento delle assemblee adottate nel corso dell'emergenza pandemica nonché, previo *opt-in* statutario, dalla legge 21/2024 (cosiddetta Legge Capitali). Le restanti adunanze sono state invece svolte con le ordinarie modalità di partecipazione fisica dei soci e, se prevista dagli emittenti come eventuale modalità aggiuntiva, anche con la partecipazione o espressione del voto tramite mezzi di comunicazione a distanza (6%) o tramite il rappresentante designato (15%).

Con particolare riguardo alle 100 società quotate a più elevata capitalizzazione (di cui 37 classificate come PMI), a fronte di un aumento del numero medio di azionisti (pari a 745) che hanno partecipato alle assemblee ordinarie svolte nel primo semestre 2024, rispetto all'anno precedente si registra un lieve calo della rappresentanza in termini relativi: è infatti intervenuto in media il 77% del capitale sociale, a fronte del 77,8% del 2023, valore massimo raggiunto dall'inizio delle rilevazioni (2012). Allo stesso tempo risulta stabile, rispetto all'anno precedente, la partecipazione degli investitori istituzionali, che hanno rappresentato in media il 21,2% del capitale sociale e sono rimaste pressoché invariate rispetto alla stagione assembleare 2023 anche le percentuali relative alla partecipazione degli investitori istituzionali esteri e degli investitori istituzionali italiani, uguali rispettivamente al 18,1% e al 3,1% nel 2024. Questi ultimi, tuttavia, hanno preso parte a un numero leggermente minore di assemblee rispetto all'anno precedente, avendo partecipato a 97 delle 100 adunanze, rispetto alle 99 del 2023 (Tab. 3.1 - Tab. 3.3).

AGMs attendance

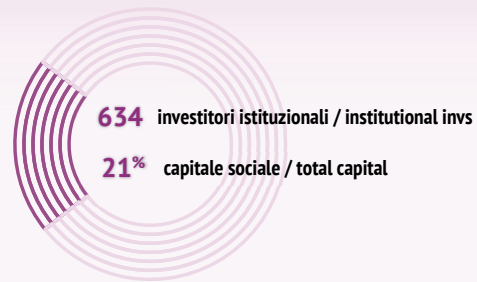
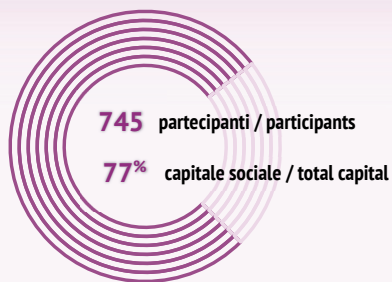
○ In 2024, 73% of Annual General Meetings (AGMs) were held exclusively by proxy to a designated representative, ('closed-door meetings'), as allowed by the extension of the extraordinary measures enacted during COVID-19 pandemic and, subject to statutory opt-in, by the Law No. 21/2024 (so-called Capital Law). The remaining meetings were held with the ordinary methods of physical participation of shareholders and, if provided by the issuers as an additional method, with also with remote participation or voting (6%) or through the designated representative (15%).

With particular regard to the 100 listed companies with the highest capitalisation (of which 37 classified as SMEs), compared to the previous year there was an increase in the average number of shareholders (745) who participated at the AGMs held in the first half of 2024 but, in the same time, a slight decrease in attendance in relative terms: on average 77% of the share capital participated, compared to 77.8% in 2023, the highest value reached since the beginning of the survey (2012). At the meantime, the attendance of institutional investors, representing on average 21.2% of the share capital, has remained stable compared to the previous year. The percentages relating to the participation of foreign institutional investors and Italian institutional investors have also remained almost unchanged compared to the 2023 and equal, respectively, to 18.1% and 3.1% in 2024. The latter investors, however, took part in slightly fewer meetings than the previous year, having participated in 97 of the 100 meetings, compared to 99 in 2023 (Tab. 3.1 - Tab. 3.3).



ASSEMBLEE 2024 (100 società quotate a maggior capitalizzazione)

AGMs 2024 (100 listed companies with the highest capitalisation)



investitori istituzionali italiani
Italian institutional investors

97

assemblee
meetings

3.2%

capitale sociale
total capital

4.3%

capitale in assemblea
capital at the AGM

investitori istituzionali esteri
foreign institutional investors

99

assemblee
meetings

18.3%

capitale sociale
total capital

25%

capitale in assemblea
capital at the AGM

Voto sulla politica di remunerazione

● Nella stagione assembleare 2024, 97 società, sulle 100 a maggiore capitalizzazione, hanno sottoposto a votazione la politica di remunerazione, approvandola in tutti i casi tranne uno. Nei restanti tre casi le società non hanno votato su tale argomento, in considerazione di una politica in vigore precedentemente approvata. Infatti, a partire dalla stagione assembleare 2020 il voto sulle politiche di remunerazione delle società quotate italiane, diventato vincolante, viene sottoposto allo scrutinio dei soci in assemblea con cadenza variabile (stabilita dalla politica stessa, comunque almeno ogni tre anni o in occasione di modifiche della politica medesima).

Considerando i voti espressi anche nell'ambito delle assemblee generali degli azionisti negli anni precedenti dagli emittenti che avevano definito una politica su un orizzonte pluriennale, i partecipanti si sono espressi a favore delle politiche di remunerazione con una percentuale pari in media al 68,1% del capitale sociale (68,5% nel 2023) e all'88,2% del capitale rappresentato in assemblea (all'87,6% nel 2023). Gli investitori istituzionali hanno manifestato il loro consenso sulla politica di remunerazione con una percentuale pari al 18,2% del capitale in assemblea, facendo registrare un aumento rispetto al 17,1% dell'anno precedente; allo stesso tempo, la percentuale di voti favorevoli da loro espressi sul totale delle azioni detenute dagli stessi è in media diminuita nel tempo (52,4% nel 2024 vs. 52,7% nel 2023 e 63,1% nel 2020).

● Il dissenso - inteso ai fini di questa rilevazione come somma dei voti contrari e delle astensioni - è leggermente diminuito rispetto all'anno precedente, essendo pari all'8,8% del capitale sociale (vs. 9,2% nel

Vote on the remuneration policy

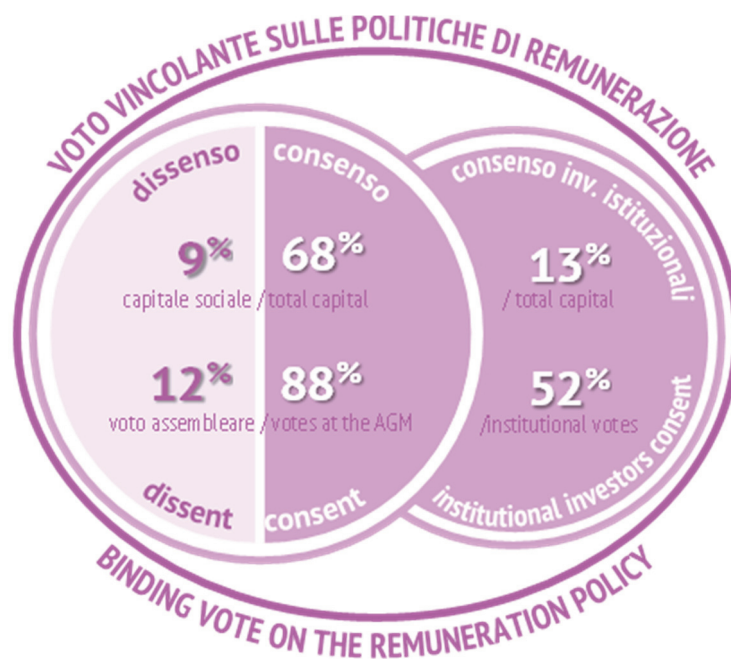
○ During the AGMs held in 2024, 97 companies (out of the 100 with the highest capitalisation) took a new vote on the remuneration policy and it was approved in all cases except one. In the remaining three cases, the companies did not vote on this matter, as a previously approved policy was in place in their case. In fact, starting from the 2020 proxy season, the vote on the remuneration policies of Italian listed companies has become binding and submitted to the scrutiny of the shareholders at the AGMs with the frequency required by the duration of the policy itself (and, in any case, at least every three years or whenever required following policy amendments).

Considering the votes cast also during the AGMs in previous years by issuers who had defined a policy on a multi-year horizon, the participants voted in favour of the remuneration policies with percentage equal on average to 68.1% of the share capital (68.5% in 2023) and to 88.2% of the capital represented at meeting (87.6% in 2023). Institutional investors expressed their consent to the remuneration policy with a percentage equal to 18.2% of the capital at the meeting, marking an increase compared to 17.1% in the previous year; at the same time, the percentage of favourable votes cast by them out of their total number of shares has, on average, decreased over time (52.4% in 2024 vs. 52.7% in 2023 and 63.1% in 2020).

○ Dissent - defined for the purposes of this report as the sum of votes against and abstentions - decreased slightly compared to the previous year and amounts to 8.8% of the share capital (vs. 9.2% in 2023) and 11.8% of

2023) e all'11,8% dei voti assembleari (vs. 12,3% nel 2023). Si registra, peraltro, un lieve incremento del dissenso ascrivibile agli investitori istituzionali, che lo hanno espresso con il 47,5% dei loro voti (rispetto al 47% del 2023). Tale percentuale è più bassa tra le società appartenenti all'indice Ftse Mib e al settore finanziario (Tab. 3.4 - Tab. 3.7).

the votes represented at the meeting (vs. 12.3% in 2023). However, there has been a slight increase in dissent among institutional investors, who have expressed it with 47.5% of their votes (compared to 47% in 2023). This percentage is lower among companies belonging to the Ftse Mib index and to the financial sector (Tab. 3.4 - Tab. 3.7).



Voto sui compensi corrisposti

● Con riferimento al voto consultivo sulla sezione della relazione sulla remunerazione che illustra i compensi corrisposti per l'esercizio precedente (*remuneration report*), nel corso delle assemblee 2024 si registra un aumento del consenso, dal momento che i voti a favore sono stati in media il 69,1% del capitale sociale (vs. 68,7% nel 2023) e l'89,5%

Vote on the remuneration report

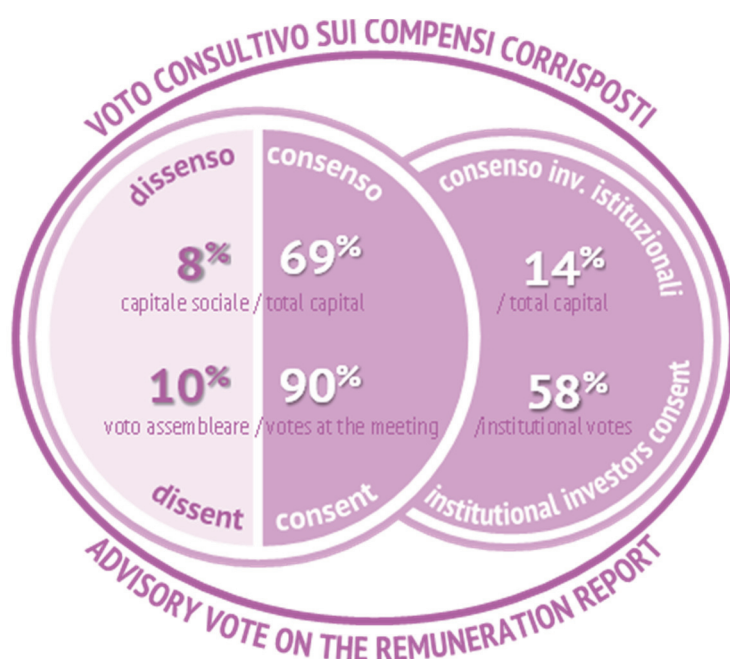
○ With reference to the advisory vote cast on the remuneration report that illustrates the compensation paid for the previous financial year, during the 2024 AGMs there was an increase in the level of consent, given that the votes in favour represented on average 69.1% of the share capital (vs. 68.7% in 2023) and 89.5% of the votes at the meeting (compared

dei voti rappresentati in assemblea (a fronte dell'87,7% nell'anno precedente). Tale andamento è riconducibile all'incremento del consenso da parte degli investitori istituzionali, che hanno espresso voto favorevole con una percentuale in media pari al 19,4% del capitale presente in assemblea e al 58,4% dei loro voti, a fronte di percentuali rispettivamente uguali al 17,5% e al 55,7% registrate nel 2023.

● Il dissenso, pari al 7,7% del capitale sociale, è leggermente diminuito rispetto al 2023, quando è stato pari all'8,2%. In particolare, sono diminuite le manifestazioni di dissenso degli investitori istituzionali, pari in media al 9,6% del capitale in assemblea (vs. 11% nel 2023) e al 41,5% dei voti rappresentati dagli stessi (rispetto al 44% nell'anno precedente). Con riferimento ai voti degli istituzionali, percentuali di dissenso ancora più basse si riscontrano tra le società appartenenti all'indice Ftse Mib e al settore finanziario (Tab. 3.8 - Tab. 3.11).

to 87.7% in the previous year). This result is linked to the increase in consent from institutional investors, who voted in favour with a percentage equal on average to 19.4% of the shares represented at the meeting and 58.4% of their votes, compared to percentages equal to 17.5% and 55.7% respectively recorded in 2023.

○ Dissent, equal to 7.7% of the share capital, has decreased slightly compared to 2023, when it was equal to 8.2%. In detail, institutional investors expressed less dissent, equal on average to 9.6% of the capital represented at the AGMs (vs. 11% in 2023) and 41.5% of their votes (compared to 44% in the previous year). In terms of institutional investors' votes, companies belonging to Ftse Mib and to the financial sector show even lower percentages of dissent (Tab. 3.8 - Tab. 3.11).



Dissenso complessivo

● Al fine di analizzare la frequenza di voti differenziati sulle due sezioni, per ciascuna società sono state calcolate le differenze nel dissenso registrato nelle due votazioni (la prima sulla politica di remunerazione da seguire almeno nell'anno successivo, la seconda sull'attuazione della politica retributiva nell'esercizio precedente). Nel complesso, è aumentato nel 2024 rispetto all'anno precedente il numero di società che hanno manifestato un dissenso più alto sulla politica di remunerazione rispetto ai compensi corrisposti: 57 emittenti, considerando il totale dei voti in assemblea (60 con riferimento al dissenso degli investitori istituzionali sul totale dei loro voti). Nello stesso tempo, il dissenso sui compensi corrisposti è stato in più alto rispetto a quello sulla politica di remunerazione per 22 società, considerando il totale dei voti in assemblea (20 con riferimento al dissenso degli investitori istituzionali rispetto ai loro voti; Tab. 3.12).

Overall dissent

○ To analyse the occurrence of divergent votes on the two sections, differences in dissent in each company were calculated (the first resolution relates to the remuneration policy for at least the following year, the second resolution concerns the implementation of the remuneration policy in the previous year). Overall, in 2024 there was an increase compared to the previous year in the number of companies expressing a higher dissent on remuneration policy than on the remuneration report: 57 issuers, accounting for the total number of votes at the AGM (60 with reference to the dissent of institutional investors out of their total votes). At the same time, dissent on the remuneration report was higher than dissent on the remuneration policy for 22 companies, considering the total number of votes at the AGM (20 with reference to the dissent of institutional investors compared to their votes; Tab. 3.12).

Elenco delle tavole

3.1	Partecipazione alle assemblee delle maggiori società quotate italiane	80
3.2	Partecipazione alle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività	81
3.3	Partecipazione degli investitori istituzionali alle assemblee delle maggiori società quotate italiane	82
3.4	Voti sulle politiche di remunerazione espressi nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane	83
3.5	Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane	84
3.6	Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per indice di mercato	84
3.7	Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività	85
3.8	Voto sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane	85
3.9	Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane	86
3.10	Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per indice di mercato	86
3.11	Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività	86
3.12	Dissenso su politiche di remunerazione e compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane	87

List of tables

3.1	Attendance at the AGMs of the largest Italian listed companies	80
3.2	Attendance at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry	81
3.3	Attendance of institutional investors at the AGMs of the largest Italian listed companies	82
3.4	Shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies	83
3.5	Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies	84
3.6	Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies by market index	84
3.7	Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry	85
3.8	Shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies	85
3.9	Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies	86
3.10	Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies by market index	86
3.11	Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry	86
3.12	Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy and on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies	87

Tab. 3.1

- Partecipazione alle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Attendance at the AGMs of the largest Italian listed companies

numero partecipanti	2012	2022	2023	2024	number of participants
<i>numero società considerate</i>	100	100	100	100	<i>number of covered companies</i>
totale					total
media	454	696	706	745	mean
minimo	1	6	5	3	minimum
massimo	4,825	6,067	5,595	4,906	maximum
investitori istituzionali					institutional investors
media	350	570	584	634	mean
minimo	0	0	0	0	minimum
massimo	3,705	4,326	3,594	4,198	maximum
quota di capitale sociale (%)	2012	2022	2023	2024	share of total capital (%)
<i>numero società considerate</i>	100	100	100	100	<i>number of covered companies</i>
totale					total
media	70.2	75.4	77.8	77.0	mean
minimo	43.0	44.5	46.0	37.9	minimum
massimo	92.7	95.4	96.5	96.2	maximum
investitori istituzionali					institutional investors
media	11.5	21.9	21.2	21.2	mean
minimo	0.0	0.0	0.0	0.0	minimum
massimo	47.7	78.0	80.4	79.0	maximum
investitori istituzionali italiani					Italian institutional investors
media	1.1	2.6	3.0	3.1	mean
minimo	0.0	0.0	0.0	0.0	minimum
massimo	9.6	17.0	16.7	30.6	maximum
investitori istituzionali esteri					foreign institutional investors
media	10.4	19.3	18.2	18.1	mean
minimo	0.0	0.0	0.0	0.0	minimum
massimo	47.2	77.2	77.9	77.2	maximum

Tab. 3.2

- Partecipazione alle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività
- Attendance at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry

2024					2024
numero partecipanti	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non SMEs	number of participants
<i>numero società considerate</i>	24	76	37	63	<i>number of covered companies</i>
totale					total
media	1,158	615	121	1,112	mean
minimo	69	3	3	30	minimum
massimo	4,823	4,906	250	4,906	maximum
investitori istituzionali					institutional investors
media	911	547	114	940	mean
minimo	36	-	-	28	minimum
massimo	4,198	3,639	243	4,198	maximum
quota di capitale sociale (%)	finanziario financial	non finanziario non-financial	PMI SMEs	non PMI non SMEs	share of total capital (%)
<i>numero società considerate</i>	24	76	37	63	<i>number of covered companies</i>
totale					total
media	70.8	79.0	78.1	76.4	mean
minimo	45.0	37.9	37.9	49.3	minimum
massimo	94.0	96.2	96.2	94.3	maximum
investitori istituzionali					institutional investors
media	26.1	19.7	11.2	27.2	mean
minimo	2.1	0.0	0.0	0.4	minimum
massimo	79.0	68.9	30.6	79.0	maximum
investitori istituzionali italiani					Italian institutional investors
media	3.0	3.1	3.3	3.0	mean
minimo	0.0	0.0	0.0	0.0	minimum
massimo	9.9	30.6	17.4	30.6	maximum
investitori istituzionali esteri					foreign institutional investors
media	23.0	16.6	7.9	24.2	mean
minimo	1.1	0.0	0.0	0.3	minimum
massimo	77.2	66.6	23.5	77.2	maximum

Tab. 3.3

- Partecipazione degli investitori istituzionali alle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Attendance of institutional investors at the AGMs of the largest Italian listed companies

	2012	2022	2023	2024	
investitori istituzionali italiani		Italian institutional investors			
numero assemblee	40	94	99	97	number of meetings
<i>quota sul capitale totale</i>	<i>1.9</i>	<i>2.7</i>	<i>3.0</i>	<i>3.2</i>	<i>share on total capital</i>
<i>quota sul capitale in assemblea</i>	<i>2.9</i>	<i>3.9</i>	<i>4.0</i>	<i>4.3</i>	<i>share on capital at the AGM</i>
investitori istituzionali esteri		foreign institutional investors			
numero assemblee	96	99	99	99	number of meetings
<i>quota sul capitale totale</i>	<i>10.9</i>	<i>19.5</i>	<i>18.4</i>	<i>18.3</i>	<i>share on total capital</i>
<i>quota sul capitale in assemblea</i>	<i>16.7</i>	<i>27.1</i>	<i>24.9</i>	<i>25.0</i>	<i>share on capital at the AGM</i>

Tab. 3.4

- Voti sulle politiche di remunerazione espressi nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies

voto vincolante sulla politica di remunerazione (art. 123-ter TUF modificato dal d.lgs. 49/2019)		intero campione full sample			società votanti voting companies	binding vote on the remuneration policy (art. 123-ter TUF amended by Decree 49/2019)	
		2020	2023	2024	2024		
numero società considerate		100	100	100	97	number of covered companies	
investitori istituzionali						institutional investors	
quota del capitale totale	favorevole	15.6	12.4	13.0	12.8	for	share on total capital
	contrario	6.6	8.0	8.0	7.6	against	
	astenuto	0.3	0.5	0.3	0.3	abstention	
quota del capitale in assemblea	favorevole	22.3	17.1	18.2	18.0	for	share on capital at the AGM
	contrario	9.2	10.6	10.5	10.0	against	
	astenuto	0.4	0.6	0.4	0.3	abstention	
quota del voto degli investitori istituzionali	favorevole	63.1	52.7	52.4	52.9	for	share on institutional investors votes
	contrario	36.3	44.7	46.2	45.9	against	
	astenuto	1.7	2.2	1.3	1.2	abstention	
altri investitori						other investors	
quota del capitale totale	favorevole	50.4	56.1	55.1	55.7	for	share on total capital
	contrario	0.2	0.1	0.0	0.0	against	
	astenuto	0.4	0.6	0.5	0.5	abstention	
quota del capitale in assemblea	favorevole	66.9	70.5	70.0	70.7	for	share on capital at the AGM
	contrario	0.4	0.1	0.0	0.0	against	
	astenuto	0.6	1.0	0.8	0.8	abstention	
quota del voto degli altri investitori	favorevole	96.6	99.3	98.8	98.7	for	share on other investors votes
	contrario	0.6	0.2	0.1	0.1	against	
	astenuto	1.8	1.5	1.1	1.1	abstention	

Tab. 3.5

- Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies

voto vincolante (art. 123-ter TUF modificato dal d.lgs. 49/2019)					binding vote (art. 123-ter TUF amended by Decree 49/2019)	
		2020	2023	2024		
% dissenso sul totale dei voti	media	10.6	12.3	11.8	mean	% dissent on total votes
	massimo	57.6	59.3	57.9	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	9.6	11.2	10.9	mean	% institutional investors dissent on total votes
	massimo	57.6	48.1	48.1	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	38.0	47.0	47.5	mean	% institutional investors dissent on institutional votes
	massimo	100.0	99.0	100.0	maximum	

Tab. 3.6

- Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per indice di mercato
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies by market index

2024							2024
voto vincolante		totale total	Ftse Mib	Mid Cap	altro other	binding vote	
% dissenso sul totale dei voti	media	11.8	11.7	13.1	8.6	mean	% dissent on total votes
	massimo	57.9	57.9	43.5	27.4	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	10.9	10.0	12.8	7.6	mean	% institutional investors dissent on total votes
	massimo	48.1	48.1	42.0	26.9	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	47.5	25.4	59.6	55.7	mean	% institutional investors dissent on institutional votes
	massimo	100.0	98.2	100.0	99.8	maximum	

Tab. 3.7

- Dissenso sulle politiche di remunerazione espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry

2024						2024
voto vincolante		<i>totale total</i>	finanziario financial	non finanziario non-financial		binding vote
% dissenso sul totale dei voti	media	11.8	8.6	12.7	mean	% dissent on total votes
	massimo	57.9	43.5	57.9	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	10.9	8.2	11.8	mean	% institutional investors dissent on total votes
	massimo	48.1	42.0	48.1	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	47.5	27.3	54.0	mean	% institutional investors dissent on institutional votes
	massimo	100.0	95.3	100.0	maximum	

Tab. 3.8

- Voto sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies

voto consultivo		2020	2023	2024		advisory vote
investitori istituzionali						institutional investors
quota del capitale totale	favorevole	16.0	13.0	13.9	for	share on total capital
	contrario	5.9	7.7	6.9	against	
	astenuto	0.4	0.5	0.3	abstention	
quota del capitale in assemblea	favorevole	22.9	17.5	19.4	for	share on capital at the AGM
	contrario	8.2	10.3	9.1	against	
	astenuto	0.6	0.7	0.4	abstention	
quota del voto degli investitori istituzionali	favorevole	66.3	55.7	58.4	for	share on institutional investors votes
	contrario	32.6	41.3	40.1	against	
	astenuto	2.2	2.7	1.4	abstention	
altri investitori						other investors
quota del capitale totale	favorevole	50.4	55.7	55.2	for	share on total capital
	contrario	0.3	0.1	0.0	against	
	astenuto	0.4	0.7	0.5	abstention	
quota del capitale in assemblea	favorevole	67.0	70.2	70.1	for	share on capital at the AGM
	contrario	0.5	0.1	0.0	against	
	astenuto	0.6	1.1	0.9	abstention	
quota del voto degli altri investitori	favorevole	96.4	97.9	98.7	for	share on other investors votes
	contrario	0.8	0.2	0.0	against	
	astenuto	1.8	1.8	1.2	abstention	

Tab. 3.9

- Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies

voto consultivo		2020	2023	2024		advisory vote
% dissenso sul totale dei voti	media	9.8	12.3	10.5	mean	% dissent on total votes
	massimo	49.1	71.0	57.5	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	8.7	11.0	9.6	mean	% institutional investors dissent on total votes
	massimo	49.1	49.5	47.9	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	34.8	44.0	41.5	mean	% institutional investors dissent on institutional votes
	massimo	100.0	99.0	100.0	maximum	

Tab. 3.10

- Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per indice di mercato
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies by market index

2024			2024				
voto consultivo		totale total	Ftse Mib	Mid Cap	altro other		advisory vote
% dissenso sul totale dei voti	media	10.5	10.6	11.4	7.8	mean	% dissent on total votes
	massimo	57.5	57.5	49.3	27.4	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	9.6	9.0	11.2	6.5	mean	% institutional investors dissent on total votes
	massimo	47.9	38.5	47.9	26.9	maximum	
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	41.5	23.3	50.6	50.8	mean	% institutional investors dissent on institutional votes
	massimo	100.0	96.1	100.0	100.0	maximum	

Tab. 3.11

- Dissenso sui compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane per settore di attività
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies by industry

2024			2024				
voto consultivo		totale total	finanziario financial	non finanziario non-financial			advisory vote
% dissenso sul totale dei voti	media	10.5	10.1	10.6	mean	% dissent on total votes	
	massimo	57.5	49.3	57.5	maximum		
% dissenso investitori istituzionali sul totale dei voti	media	9.6	9.5	9.6	mean	% institutional investors dissent on total votes	
	massimo	47.9	47.9	38.5	maximum		
% dissenso investitori istituzionali sul voto degli inv. istituzionali	media	41.5	34.3	43.8	mean	% institutional investors dissent on institutional votes	
	massimo	100.0	95.5	100.0	maximum		

Tab. 3.12

- Dissenso su politiche di remunerazione e compensi corrisposti espresso nelle assemblee delle maggiori società quotate italiane
- Dissent in shareholders' vote on the remuneration policy and on the remuneration report at the AGMs of the largest Italian listed companies

dissenso complessivo (% sul totale dei voti)	2020	2023	2024	total dissent (% of total votes)
dissenso maggiore su politiche di remunerazione				higher dissent on remuneration policy
<i>numero società</i>	52	48	57	<i>number of companies</i>
media	4.9	4.8	4.5	mean
mediana	1.6	2.2	2.1	median
massimo	30.6	23.8	40.1	maximum
pari dissenso su politiche di remunerazione e compensi corrisposti				same dissent on remuneration policy and remuneration report
<i>numero società</i>	16	17	21	<i>number of companies</i>
dissenso maggiore su compensi corrisposti				higher dissent on remuneration report
<i>numero società</i>	32	35	22	<i>number of companies</i>
media	5.4	6.6	5.8	mean
mediana	0.9	2.8	3.3	median
massimo	34.4	32.2	21.7	maximum
dissenso degli investitori istituzionali (% del voto degli investitori istituzionali)	2020	2023	2024	institutional investors dissent (% of institutional investors votes)
dissenso maggiore su politiche di remunerazione				higher dissent on remuneration policy
<i>numero società</i>	52	47	60	<i>number of companies</i>
media	16.4	21.8	19.6	mean
mediana	7.5	8.2	6.6	median
massimo	88.6	85.9	84.3	maximum
pari dissenso su politiche di remunerazione e compensi corrisposti				same dissent on remuneration policy and remuneration report
<i>numero società</i>	16	19	20	<i>number of companies</i>
dissenso maggiore su compensi corrisposti				higher dissent on remuneration report
<i>numero società</i>	32	34	20	<i>number of companies</i>
media	15.7	21.5	29.2	mean
mediana	2.4	11.6	19.1	median
massimo	95.2	85.8	100.0	maximum

Operazioni con parti correlate



Related party transactions

Operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate (OPC)

OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato



Material related party transactions (RPTs)

Material RPTs in the ordinary course of business

Operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate (OPC)

● Nel periodo 2011-2024 le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate (OPC) poste in essere dalle società quotate italiane sono state 796 (in media 57 operazioni l'anno e 50 nel 2024, in aumento rispetto al biennio precedente). Tali operazioni sono state realizzate principalmente da società a minore capitalizzazione (Tab. 4.1 e Tab. 4.2).

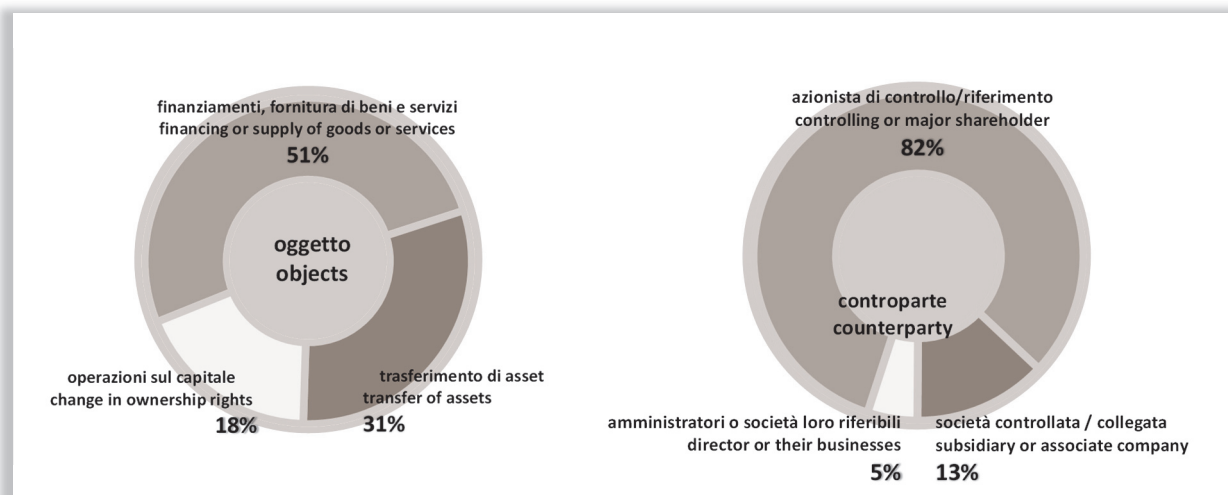


● Le OPC sono state classificate secondo la *tunneling taxonomy* sviluppata da Atanasov et al. (2008) in funzione della natura della risorsa trasferita alla/dalla parte correlata: attività, flussi di cassa e capitale (per maggiori dettagli si vedano le Note metodologiche). Sia nel 2024 che nel periodo di applicazione della disciplina in esame, le OPC di maggiore rilevanza sono rappresentate da finanziamenti o contratti per la fornitura di beni o la prestazione di servizi (51% dei casi complessivi e 52% delle operazioni del 2024). Con minore frequenza le operazioni hanno comportato il trasferimento di *asset* (31% dei casi complessivi e 24% di quelli del 2024) ovvero una modifica della partecipazione al capitale detenuta dalla parte correlata rispetto agli altri azionisti (18% del totale e 24% delle OPC del 2024). In oltre quattro casi su cinque (82% del totale delle operazioni) la controparte è rappresentata da soci di controllo o di riferimento, mentre più raramente le OPC di maggiore rilevanza sono state realizzate con società controllate o collegate (13%) o con amministratori, dirigenti o imprese a questi riferibili (4,9%; Tab. 4.3).

Material related party transactions (RPTs)

○ Over 2011-2024, material related party transactions (RPTs) entered into by Italian listed companies entered amounted to 796 (an average of 57 transactions per year and 50 in 2024, up from the number recorded in the two previous years). These transactions were mainly executed by smaller capitalisation companies (Tab. 4.1 and Tab. 4.2).

○ Material RPTs have been classified according to the *tunneling taxonomy* developed by Atanasov et al. (2008), depending on the nature of the resource transferred to/from the related party: asset, cash flow and equity (for further detail, see Methodological notes). Both in 2024 and throughout the entire observed period, RPTs consisted of financing or contracts for the supply of goods or services (51% of total cases and 52% of transactions in 2024). Less frequently, the transactions involved the transfer of assets (31% of total cases and 24% of those in 2024) or a change in the ownership rights owned by the related party over the company's equity (18% of the total and 24% of RPTs in 2024). In over four-fifth of cases (82% of total transactions), the counterparty was represented by the controlling or major shareholder, while more rarely were the RPTs were carried out with subsidiaries or associates (13%) or with directors, executives, or their businesses (4.9%; Tab. 4.3).



OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato

● Dal 2011 al 2024, le società quotate italiane hanno realizzato 321 OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato, comunicate alla CONSOB (14 nel 2024, dato in riduzione rispetto agli anni recenti e inferiore alla media di circa 23 operazioni l'anno). A realizzare tali operazioni sono state in prevalenza società a elevata capitalizzazione (incluse nel Ftse Mib, 149 OPC ordinarie pari al 46% del totale; Tab. 4.4 e Tab. 4.5). In prevalenza queste operazioni rientrano nell'attività operativa *core* delle società (per il 39,4% fornitura/prestazione di beni/servizi tipici per imprese non finanziarie e per il 25,2% finanziamenti per le banche) e sono realizzate con azionisti di controllo o di rilievo nell'89% dei casi (Tab. 4.6).

Material RPTs in the ordinary course of business

○ In 2011-2024, Italian listed companies entered into 321 material arm's length RPTs in the ordinary course of business, which were reported to CONSOB (14 in 2024, in decline in recent years and lower than the average number of 23 ordinary RPTs per year). Most ordinary RPTs were entered into by large companies (included in the Ftse Mib, amounting to 149 RPTs, 46% of the total; Tab. 4.4 and Tab. 4.5). Most ordinary RPTs relate to the operating activities of the reporting listed company (i.e. in 39.4% of cases the supply of typical goods and services by non-financial firms and in 25.2% financing contracts by banks) and were entered into with controlling or major shareholders (89% of cases; Tab. 4.6).

Elenco delle tavole

4.1	OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane per indice di mercato	94
4.2	OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane per settore di attività	94
4.3	OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane secondo la <i>tunneling taxonomy</i>	94
4.4	OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per indice di mercato	95
4.5	OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per settore di attività	95
4.6	OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per tipologia di operazione e controparte	96

List of tables

4.1	Material RPTs by Italian listed companies by market index	94
4.2	Material RPTs by Italian listed companies by industry	94
4.3	Material RPTs by Italian listed companies by tunneling taxonomy	94
4.4	Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by market index	95
4.5	Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by industry	95
4.6	Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by type of transaction and counterparty	96

Tab. 4.1

- OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane per indice di mercato
- Material RPTs by Italian listed companies by market index

	2011	2022	2023	2024	2011-2024	
Ftse Mib	6	3	4	5	70	Ftse Mib
Mid Cap	13	4	7	7	118	Mid Cap
STAR	9	5	10	10	115	STAR
altro	52	22	21	28	493	other
<i>totale</i>	80	34	42	50	796	<i>total</i>

Tab. 4.2

- OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane per settore di attività
- Material RPTs by Italian listed companies by industry

	2011	2022	2023	2024	2011-2024	
finanziario	39	10	17	13	317	financial
non finanziario	41	24	25	37	479	non-financial
<i>totale</i>	80	34	42	50	796	<i>total</i>

Tab. 4.3

- OPC di maggiore rilevanza delle società quotate italiane secondo la *tunneling taxonomy*
- Material RPTs by Italian listed companies by tunneling taxonomy

oggetto (% sul totale)	2011	2022	2023	2024	2011-2024	object (% on total)
attività	25.0	47.1	16.7	24.0	30.5	assets
flussi di cassa	56.3	38.2	54.7	52.0	51.1	cash flow
capitale	18.8	14,7	28.6	24.0	18.4	equity
<i>totale</i>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	<i>total</i>

- Cont. -

Cont. Tab. 4.3

controparte (% sul totale)	2011	2022	2023	2024	2011-2024	counterparty (% on total)
azionista di controllo/riferimento	75.0	70.6	83.3	80.0	82.0	controlling or major shareholder
società controllata o collegata	17.5	20.6	14.3	12.0	13.1	subsidiary or associate company
amministratore	7.5	8.8	2.4	8.0	4.9	director
totale	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	total

Tab. 4.4

- OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per indice di mercato
- Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by market index

	2011	2022	2023	2024	2011-2024	
Ftse Mib	14	5	3	5	149	Ftse Mib
Mid Cap	4	2	3	1	49	Mid Cap
STAR	1	1	3	3	30	STAR
altro	19	19	7	5	93	other
totale	38	27	16	14	321	total

Tab. 4.5

- OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per settore di attività
- Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by industry

	2011	2022	2023	2024	2011-2024	
finanziario	9	1	2	4	87	financial
non finanziario	29	26	14	10	234	non-financial
totale	38	27	16	14	321	total

Tab. 4.6

- OPC di maggiore rilevanza ordinaria e a condizioni di mercato oggetto di esenzione per tipologia di operazione e controparte
- Material RPTs in the ordinary course of business subject to exemption by type of transaction and counterparty

oggetto (% sul totale)	2011	2022	2023	2024	2011-2024	object (% on total)
fornitura di beni/servizi	50.0	44.4	75.0	71.4	39.3	supply of goods and services
finanziamento/servizi finanziari in società bancarie	23.7	3.7	12.5	21.4	25.2	financing/financial services by banks
finanziamento in altre società	26.3	51.9	12.5	7.1	34.3	financing by other companies
altri trasferimenti	--	--	--	--	1.2	other transfers
totale	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	total

controparte (% sul totale)	2011	2022	2023	2024	2011-2024	counterparty (% on total)
azionista di controllo/riferimento	86.8	88.9	100.0	92.9	88.8	controlling or major shareholder
società controllata o collegata	2.6	11.1	--	7.1	8.7	subsidiary or associate company
amministratore	10.5	--	--	--	2.5	director
totale	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	total



Note metodologiche

Methodological notes

SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE

Definizione del campione

Nel presente Rapporto i dati si riferiscono alle società italiane con azioni ordinarie quotate sul principale mercato regolamentato italiano, Euronext Milan (EXM), organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa. Sono escluse le società con azioni quotate diverse da quelle ordinarie, le società con azioni ordinarie sospese dalla negoziazione a tempo indeterminato e le società con sede legale diversa dall'Italia, anche nel caso in cui il principale mercato di quotazione sia quello italiano, alle quali non si applica la disciplina italiana in materia di corporate governance.

Dati di fine periodo.

Indici di mercato

Nel presente Rapporto le società quotate vengono raggruppate in base all'appartenenza ai seguenti indici del mercato azionario italiano:

- Ftse Mib
- Ftse Italia Mid Cap (o 'Mid Cap')
- Ftse Italia STAR (o 'STAR').

Le società appartenenti agli indici Ftse Mib e STAR vengono considerate solo nel 'Ftse Mib', mentre le società incluse negli indici Mid Cap e STAR vengono riportate solo come 'STAR'.

La voce 'altro' comprende le altre società quotate non appartenenti agli indici precedentemente elencati.

Settore di attività

Classificazione settoriale di Borsa Italiana Spa. Il settore finanziario comprende banche, assicurazioni, servizi finanziari e holding di partecipazioni; il settore non finanziario include società industriali e di servizi.

ITALIAN LISTED COMPANIES

Sample definition

In this Report, data refer to Italian companies with ordinary shares listed on the main Italian regulated market organised and managed by Borsa Italiana Spa, Euronext Milan (EXM). The following companies are excluded from the scope of this analysis: those with listed shares other than ordinary shares, those with ordinary shares suspended from trading indefinitely, and those with registered offices other than Italy and not subject to Italian corporate governance regulations, even if the Italian market is the main listing market.

End of period data.

Market indices

In this Report, listed companies are grouped according to the Italian stock exchange indices; they belong to:

- Ftse Mib
- Ftse Italia Mid Cap (or 'Mid Cap')
- Ftse Italia STAR (or 'STAR').

Companies included in both the Ftse Mib and the STAR indices are only reported as 'Ftse Mib', while companies included in both the Mid Cap and the STAR indices are only reported as 'STAR'.

'Other' includes the remaining companies, which are not included in any of the mentioned indices.

Industry sector

Industry classification by Borsa Italiana Spa. The financial sector includes banks, insurance companies, financial services and holding companies; the non-financial sector includes industrial and service companies.

Capitalizzazione di mercato

Nel presente Rapporto si fa riferimento alla capitalizzazione di fine periodo sul mercato italiano delle azioni ordinarie quotate di società italiane.

Piccole e medie imprese (PMI)

Nel presente Rapporto le PMI quotate sono definite ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater*.1) del d.lgs. 58/1998 (TUF), come modificato dalla legge 21/2024 (cosiddetta Legge Capitali). Sono quindi classificate PMI le piccole e medie imprese emittenti azioni quotate con una capitalizzazione di mercato inferiore a un miliardo di euro o che non abbiano superato tale limite per tre anni consecutivi.

Market capitalisation

In this Report, data refer to the end-of-period capitalisation on the Italian market of listed ordinary shares of Italian companies.

Small and Medium Enterprises (SMEs)

In this Report, listed SMEs are defined according to Article 1, paragraph 1, letter *w-quater*.1) of Legislative Decree 58/1998 (Consolidated Law on Finance - Testo unico della finanza - TUF), as amended by Law No. 21/2024 (so-called Capital Law). SMEs are therefore classified as small and medium-sized issuers of listed shares with a market capitalisation of less than one billion of euros or which have not exceeded this limit for three consecutive years.

ASSETTI PROPRIETARI

Fonte dei dati

Comunicazioni alla CONSOB e Relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari delle società quotate italiane.

Concentrazione proprietaria (Tab. 1.2)

La tabella riporta la media (semplice e ponderata per la capitalizzazione di mercato) della quota di capitale ordinario con diritto di voto detenuta dagli azionisti delle società quotate italiane.

La voce 'altri azionisti rilevanti' non include il 'primo azionista'; la voce 'mercato' comprende le partecipazioni detenute dagli azionisti non rilevanti.

La voce 'partecipazione di controllo' comprende la quota del primo azionista nelle società non controllate da un patto di sindacato e la quota della coalizione nelle società controllate da un patto di sindacato. La quota di controllo è assunta pari a zero nelle società ad azionariato diffuso.

I dati non includono le società cooperative.

A partire dal 2019, per le società che emettono azioni a voto plurimo i dati sono stati elaborati prendendo in considerazione tutte le azioni con diritto di voto (sia ordinarie sia a voto plurimo).

Identità dell'azionista di controllo (*ultimate controlling agent* - UCA; Tab. 1.4 - Tab. 1.5)

La voce 'misto' include le società non riconducibili alle categorie 'controllate da famiglie', 'controllate da Stato o enti locali', 'controllate da istituzioni finanziarie' (ad esempio, società controllate sia da istituzioni finanziarie sia da famiglie). La voce 'no UCA' comprende le società non controllate.

OWNERSHIP AND CONTROL STRUCTURE

Source

Data disclosed to CONSOB and Corporate governance reports of Italian listed companies.

Ownership concentration (Tab. 1.2)

The table reports the average number of ordinary shares held by shareholders of Italian listed companies and their market value.

'Other major shareholders' does not include 'largest shareholder'; 'market' includes stakes held by shareholders other than major (i.e. shareholders with less than 2%).

'Controlling share' includes the ordinary shares held by the largest shareholder in companies not controlled by a shareholders' agreement and of the ordinary shares held by the coalition in companies controlled by a shareholders' agreement. The controlling stake is assumed to be zero in widely held companies.

Figures do not include cooperative companies. Since 2019, data referred to companies issuing multiple voting shares have been elaborated by considering all voting shares (ordinary and multiple voting shares).

Identity of the ultimate controlling agent (UCA; Tab. 1.4 - Tab. 1.5)

'Mixed' includes companies that do not belong to any of the following categories: 'family-controlled', 'controlled by State and local entities', 'controlled by financial institutions' (e.g., companies controlled by both financial institutions and families). 'No UCA' includes non-controlled companies.

Investitori istituzionali rilevanti
(Tab. 1.6 - Tab. 1.10)

Per investitori istituzionali rilevanti si intendono i fondi di investimento e pensione, le banche, le imprese di assicurazione e gli enti previdenziali soggetti agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa CONSOB e la cui quota di partecipazione sia inferiore al 10% (ai fini del presente Rapporto non sono classificati come istituzionali gli investitori che detengono una quota superiore al 10% del capitale di una società). Nel 2016 il d.lgs. n. 25 del 15 febbraio 2016 ha innalzato dal 2% al 3% la soglia per la comunicazione iniziale degli assetti proprietari. Per garantire la comparabilità dei dati nel tempo, i dati 2011-2015 sono stati ricalcolati in base alla nuova soglia del 3%. Inoltre, i dati tengono conto delle esenzioni dall'informativa sugli assetti proprietari applicabili a determinati tipi di investitori (art. 119 *bis*, par. 7 e 8 del Regolamento Emittenti della CONSOB). In primo luogo, gli *asset manager* sono stati esonerati dall'obbligo di comunicazione relativo alla soglia iniziale ai sensi della delibera CONSOB n. 16850, adottata il 1° aprile 2009; la comunicazione degli assetti proprietari si applica pertanto alle partecipazioni superiori al 5% del capitale della società. Successivamente, con delibera CONSOB n. 18214, adottata il 9 maggio 2012, l'esenzione è stata estesa anche ai fondi alternativi quali *private equity* e *venture capital*. Di conseguenza, al fine di rendere le serie comparabili nel tempo, le partecipazioni di *asset manager* (esclusi gli enti previdenziali), *private equity* e *venture capital* sono incluse se superiori al 5%, mentre gli altri investitori sono inclusi se la loro partecipazione è superiore alla soglia iniziale di comunicazione del 3%. La voce 'quota media' si riferisce alla media semplice delle partecipazioni degli investitori istituzionali in tutte le società quotate in cui è presente almeno un investitore istituzionale della categoria interessata.

Major institutional investors
(Tab. 1.6 - Tab. 1.10)

Major institutional investors are defined as investment and pension funds, banks, insurance companies and retirement schemes subject to reporting obligations according to CONSOB rules and whose shareholdings are lower than 10% (for the purpose of this Report, investors holding more than 10% of a company's share capital are not classified as institutional). In 2016, Legislative Decree No. 25 of 15th February 2016 raised from 2% to 3% the threshold for initial ownership disclosure. To grant comparability among data over time, 2011-2015 figures have been recalculated following the new 3% threshold. Moreover, data take into account the waiver to ownership disclosure obligations applicable to certain types of investors (art. 119 *bis*, par. 7 and 8 of CONSOB Issuers Regulation). Firstly, asset managers have been exempted from reporting obligation concerning the initial threshold pursuant to CONSOB Resolution no. 16850, adopted on 1st April 2009; ownership disclosure consequently applies to holdings higher than 5% of a company's capital. Secondly, pursuant to CONSOB Resolution no. 18214, adopted on 9th May 2012, the exemption has been extended to alternative funds such as private equity and venture capital. Consequently, in order to make the series comparable over time, shareholdings by asset managers, private equity and venture capital are included if higher than 5%, while other investors are included if their stake is higher than the initial disclosure threshold of 3%.

'Average stake' refers to simple mean of shareholdings by institutional investors in all listed companies where at least one institutional investor of the relevant category is present.

Azioni a voto maggiorato e azioni a voto plurimo (Tab. 1.12)

I dati si riferiscono alle società che hanno introdotto nello statuto azioni a voto maggiorato, ai sensi dell'art. 127-*quinquies* del Testo unico della finanza (TUF), o emesso azioni a voto plurimo, ai sensi dell'art. 127-*sexies*, ibidem.

Loyalty shares and multiple voting shares (Tab. 1.12)

Data refer to companies that either introduced in their bylaws loyalty shares, pursuant to Article 127-*quinquies* of Consolidated Law on Finance (Testo unico della finanza - TUF), or issued multiple voting shares, pursuant to Article 127-*sexies*, ibidem.

ORGANI SOCIALI

Fonte dei dati

Comunicazioni alla CONSOB da parte delle società quotate italiane e informazioni pubbliche (governo societario, Tab. 2.1; interlocking, Tab. 2.7 - Tab. 2.8; *gender diversity*, Tab. 2.10 - Tab. 2.13). Dati di fine anno.

Relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari delle società quotate italiane pubblicate nell'anno della rilevazione (riferite all'esercizio precedente) e informazioni pubbliche (organi sociali, Tab. 2.2 - Tab. 2.9; caratteristiche dei membri degli organi e dei comitati, Tab. 2.14 - Tab. 2.25). Le tavole riportano i dati dell'esercizio rendicontato.

Modelli di amministrazione e controllo (Tab. 2.1)

Il modello monistico prevede un consiglio di amministrazione nominato dall'assemblea degli azionisti e un comitato di controllo di gestione composto da membri indipendenti non esecutivi del consiglio.

Il modello dualistico prevede un consiglio di sorveglianza nominato dall'assemblea degli azionisti e un consiglio di gestione nominato dal consiglio di sorveglianza.

Il modello tradizionale prevede un consiglio di amministrazione e un collegio sindacale nominati dall'assemblea degli azionisti.

Dimensioni e funzionamento degli organi sociali (Tab. 2.2)

I dati si riferiscono alle società quotate italiane per cui sono disponibili le Relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari. La tavola riporta il numero medio di componenti e di riunioni dei seguenti organi:

- 'consiglio di amministrazione' delle società con modello tradizionale e monistico;
- 'collegio sindacale' delle società con modello tradizionale;

CORPORATE BOARDS

Source

Disclosures towards CONSOB by Italian listed companies and publicly available information (corporate governance, Tab. 2.1; interlocking, Tab. 2.7 - Tab. 2.8; *gender diversity*, Tab. 2.10 - Tab. 2.13). Year-end data.

Corporate governance reports of Italian listed companies - published in the year of data collection (related to the previous financial year) - and publicly available information (corporate boards, Tab. 2.2 - Tab. 2.9; board diversity and board committees, Tab. 2.14 - Tab. 2.25). Tables report reference year data.

Management and control system (Tab. 2.1)

The one-tier model envisages a board of directors appointed by the shareholders' meeting and a management control committee of non-executive independent members of the board.

The two-tier model envisages a supervisory board appointed by the shareholders' meeting and a management board appointed by the supervisory board.

The traditional model envisages a board of directors and a board of statutory auditors both appointed by the shareholders' meeting.

Size and meetings of corporate boards (Tab. 2.2)

Data refer to Italian listed companies for which the Corporate governance reports are available.

The table reports the average number of members and meetings of the following boards:

- 'board of directors' of firms adopting the traditional or the one-tier model;
- 'board of statutory auditors' of firms adopting the traditional model;

- 'consiglio di gestione' e 'consiglio di sorveglianza' delle società dualistiche.

Amministratori indipendenti (Tab. 2.3)

Gli amministratori sono classificati come indipendenti in base al Testo unico della finanza (TUF) e/o al Codice di Corporate Governance (CGC). Gli amministratori che risultano indipendenti ai sensi del TUF e del CGC vengono conteggiati una sola volta.

Amministratori di minoranza (Tab. 2.4)

I dati non includono le società che adottano il sistema dualistico. Gli amministratori che sono sia di minoranza sia indipendenti vengono conteggiati una sola volta.

Collegio sindacale (Tab. 2.6)

Le informazioni riportate si riferiscono ai membri effettivi dei collegi sindacali.

Autovalutazione (Tab. 2.9)

Il Codice di Corporate Governance (CGC) raccomanda che l'autovalutazione dell'organo di amministrazione venga condotta almeno ogni tre anni, in vista del rinnovo dell'organo di amministrazione. Nelle società grandi diverse da quelle a proprietà concentrata, si raccomanda invece che venga condotta con cadenza annuale. Per 'società grandi', il CGC fa riferimento alle società la cui capitalizzazione è stata superiore a un miliardo di euro l'ultimo giorno di mercato aperto di ciascuno dei tre anni solari precedenti.

Piani di successione (Tab. 2.9)

Le informazioni si riferiscono alle società che dichiarano l'adozione di un piano di successione. Sono inclusi i casi in cui il piano riguarda solo il *management*, mentre non vengono

- 'management board' and 'supervisory board' of firms adopting the two-tier model.

Independent directors (Tab. 2.3)

Directors are classified as independent by the Consolidated Law on Finance (Testo unico della finanza - TUF) and/or by the Corporate Governance Code (CGC). Directors classified as independent both by TUF and CGC are counted only once.

Minority directors (Tab. 2.4)

Figures do not include companies adopting the two-tier model. Board members who are both minority and independent directors are counted only once.

Board of statutory auditors (Tab. 2.6)

Figures refer to the standing members of the boards.

Board evaluation (Tab. 2.9)

The Corporate Governance Code (CGC) recommends that the self-assessment of the board of directors be conducted at least every three years, before the board's renewal. In large companies other than those with concentrated ownership, the CGC instead recommends that the board evaluation is conducted on an annual basis. The CGC defines 'large companies' as those with a market capitalisation of more than one billion of euros on the last trading day of each of the previous three calendar years.

Succession plan (Tab. 2.9)

Figures refer to companies declaring the adoption of a succession plan. Data include companies adopting plans that do not relate to directors but only to management, and

considerati i casi in cui le società dichiarano la prossima introduzione del piano o l'adozione di meccanismi alternativi di successione.

Presenza femminile negli organi sociali (Tab. 2.10 - Tab. 2.13)

La presenza femminile si riferisce agli incarichi negli organi sociali detenuti da donne. Nelle società monistiche, i membri del comitato per il controllo sulla gestione sono riportati solo tra i membri dell'organo di controllo. Per 'società *diverse-board*' si intendono le imprese in cui nell'organo di amministrazione o di controllo siede almeno una donna.

Ruoli delle donne negli organi sociali (Tab. 2.12)

La tabella riporta i dati su specifiche posizioni ricoperte da donne nei consigli di amministrazione. Non necessariamente ciascuna donna ricopre una delle posizioni indicate, mentre alcune donne potrebbero ricoprire più di una delle posizioni indicate.

La voce 'numero società' si riferisce alle imprese in cui almeno una donna siede nel consiglio di amministrazione in ciascuna posizione.

Caratteristiche dei membri degli organi sociali (Tab. 2.14 - Tab. 2.17)

I dati sugli organi di controllo si riferiscono ai membri effettivi e includono anche le società monistiche e dualistiche; i membri del comitato di controllo di gestione nelle società monistiche sono conteggiati sia nell'organo amministrativo sia in quello di controllo.

Le informazioni si riferiscono al numero complessivo di incarichi, che corrisponde alla somma dei singoli incarichi di amministrazione e/o controllo in ogni società. Le analisi, quindi, non tengono conto della identità dei membri di amministrazione e/o controllo delle società.

exclude companies reporting the forthcoming introduction of the plan or the adoption of alternative succession mechanisms.

Female representation on boards (Tab. 2.10 - Tab. 2.13)

Figures represent offices in corporate boards held by women. In one-tier companies, members of the management control committee are included only among board of statutory auditors.

'Diverse-board companies' are firms where at least one female director sits on the board.

Positions held by female directors (Tab. 2.12)

Figures refer to specific roles held by women in the boards. While not necessarily falling in the provided categories, the same woman may belong to one or more of such categories.

'Number of companies' refers to companies with at least one female director holding the specified role.

Board members attributes (Tab. 2.14 - Tab. 2.17)

Figures on boards of statutory auditors include standing members in one-tier and two-tier companies; members of management control committee in one-tier model are reported both in the board of statutory auditors and in the board of directors.

Data refer to the total number of offices, which is the sum of individual directorships and/or auditor offices in each company. Therefore, analyses of member attributes do not take into account the identity of directors and/or auditors of the companies.

Nel presente Rapporto si adottano le seguenti definizioni:

- l'amministratore '*family*' è membro della famiglia dell'azionista di controllo o l'azionista di controllo stesso;
- il 'titolo *post-lauream*' indica un corso post-laurea (master) e/o dottorato di ricerca conseguito da membri laureati;
- la classificazione di 'manager', 'consulente/professionista' e 'accademico' si riferisce al background professionale prevalente dei membri;
- la 'partecipazione alle riunioni' tiene conto solo dei membri in carica per almeno 200 giorni nel corso dell'anno di riferimento.

Formazione dei membri degli organi sociali (Tab. 2.18)

I dati si riferiscono ai membri per i quali le informazioni sono disponibili.

La tavola riporta solo le tipologie di laurea più frequenti; la ripartizione per tipologia di laurea include i membri che hanno conseguito più di una laurea.

Comitati endoconsiliari (Tab. 2.20 - Tab. 2.25)

Tra le società che istituiscono un comitato endoconsiliare sono incluse le imprese che, in linea con il Codice di Corporate Governance, delegano specifici compiti ad altro comitato già esistente o assegnano più funzioni a un unico comitato.

In this Report we adopt the following definitions:

- 'family directors' are either family members of the controlling shareholder or the controlling shareholders themselves;
- 'postgraduates' are graduated members holding a master's degree or a PhD;
- 'managers', 'consultants/professionals' and 'academics' refer to prevailing professional background of board members;
- 'attendance' at the board meetings refers to members appointed during the year who have been in charge for at least 200 days.

Educational background of board members (Tab. 2.18)

Data refer to those members for whom information is available.

The table reports only the most frequent types of degrees; breakdown by subject of degree includes members holding more than one degree.

Board committees (Tab. 2.20 - Tab. 2.25)

Companies that establish a board committee include companies that, in line with the Corporate Governance Code, delegate specific tasks to another existing committee or assign several functions to a single committee.

ASSEMBLEE

Fonte dei dati

Verbali delle assemblee svoltesi nel primo semestre dell'anno di riferimento delle prime 100 società quotate italiane per capitalizzazione di mercato. Sono escluse le società cooperative.

Investitori istituzionali

Ai fini del presente Rapporto, sono considerati investitori istituzionali i fondi, le banche e le compagnie di assicurazione che comunicano alla CONSOB una quota inferiore al 10% in ottemperanza agli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Gli investitori che detengono più del 10% del capitale di una società non sono considerati istituzionali (per ulteriori dettagli sulla definizione di 'investitori istituzionali rilevanti', si veda la precedente nota relativa al capitolo 'Assetti proprietari').

Partecipazione alle assemblee

(Tab. 3.1 - Tab. 3.3)

La partecipazione degli azionisti è desunta dalle votazioni sulla seconda sezione della Relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti effettuate nel corso delle assemblee ordinarie svolte nel primo semestre dell'anno di riferimento. Le quote detenute corrispondono alle azioni ordinarie o, per le società con azioni a voto maggiorato o plurimo, al totale dei diritti di voto.

Nella Tab. 3.3 i dati si riferiscono alle assemblee a cui hanno partecipato gli investitori istituzionali.

Votazioni assembleari

(Tab. 3.4 - Tab. 3.12)

Nel presente Rapporto i voti favorevoli, i voti contrari e le astensioni verbalizzate nel corso delle votazioni assembleari vengono illustrati come:

ANNUAL GENERAL MEETINGS

Source

Minutes of AGMs held during the first semester of the relevant year of Italian listed companies. Data on the largest 100 Italian companies by market capitalisation. Cooperative companies are excluded.

Institutional investors

For the purposes of this Report, institutional investors are investment funds, banks and insurance companies reporting to CONSOB a stake lower than 10% in compliance with major shareholdings disclosure obligations. Investors holding more than 10% of a company's capital are not regarded as institutional (for further details on 'major institutional investors' definition, see 'Ownership and control structure').

AGMs attendance

(Tab. 3.1 - Tab. 3.3)

Attendance is drawn from votes on remuneration report recorded in the minutes of the AGMs held in the first semester of the relevant year. Percentages refer to ordinary shares or to voting rights if companies issued loyalty shares or multiple voting shares.

Figures in Tab. 3.3 refer only to meetings attended by institutional investors.

Vote in AGMs

(Tab. 3.4 - Tab. 3.12)

In this Report, votes in favour, votes against and abstentions recorded in the minutes of the AGM are illustrated as:

- quota sul totale dei diritti di voto della società ('quota del capitale sociale');
- quota sul totale dei diritti di voto rappresentati in assemblea ('quota del capitale in assemblea');
- quota riferita ai voti degli investitori istituzionali sul totale dei diritti di voto detenuti dagli investitori istituzionali presenti in assemblea ('quota del voto degli investitori istituzionali').

Voto sulla politica di remunerazione (Tab. 3.4 - Tab. 3.7, Tab. 3.12)

La normativa in materia di voto degli azionisti sulla politica di remunerazione delle società quotate italiane è stata adottata per la prima volta nel 2010 con l'art. 123-ter del TUF, che prevedeva un voto consultivo (non vincolante) da parte dell'assemblea (banche e assicurazioni erano invece soggette a norme settoriali che prevedevano l'approvazione vincolante da parte degli azionisti). Nel recepimento della Direttiva 2017/828/UE (Shareholder Rights Directive II), il d.lgs. 49/2019 ha modificato l'art. 123-ter del TUF prevedendo, a partire dalla stagione assembleare del 2020, una delibera vincolante dell'assemblea sulla politica di remunerazione delle società quotate con la cadenza richiesta dalla durata della politica stessa e, comunque, almeno ogni tre anni o in occasione di modifiche della politica medesima. A partire dal 2021, nei casi in cui le società non abbiano proceduto a nuova votazione su tali politiche, sono presi in considerazione i voti espressi nel corso delle assemblee precedenti.

Ai fini del presente Rapporto, il dissenso include sia i voti contrari sia le astensioni.

Voto sui compensi corrisposti (Tab. 3.8 - Tab. 3.12)

Ai sensi della nuova normativa sui diritti degli azionisti, dalla stagione assembleare del 2020 è previsto anche un voto consultivo sulla sezione della relazione sulla remunerazione

- share of the company's total voting rights ('share on total capital');
- share of total voting rights represented at the AGM ('share on capital at the AGM');
- share of votes cast by institutional investors on total voting rights cast by institutional investors present at the AGM (share on institutional investors votes).

Vote on the remuneration policy (Tab. 3.4 - Tab. 3.7, Tab. 3.12)

The relevant rules mandating shareholders' vote on the remuneration policy of Italian listed companies were first adopted in 2010 with Article 123-ter of TUF, mandating an advisory (non-binding) vote by the AGM (banks and insurance were however subject to sector-based rules mandating binding shareholders' approval). In transposing Directive 2017/828/EU (Shareholder Rights Directive II), Legislative Decree No. 49/2019 amended Article 123-ter of TUF by providing for a binding resolution of the AGM on the remuneration policy of listed companies, starting from the 2020 proxy season, to be submitted at least every three years or whenever required after changes in the policy. From 2021, in cases where companies have not expressed a new vote on such policies, votes cast at previous meetings are taken into account.

For the purposes of this Report, dissent votes include both votes against and abstentions.

Vote on the remuneration report (Tab. 3.8 - Tab. 3.12)

In accordance with the latest rules, an advisory (non-binding) vote by shareholders on the remuneration report was introduced in the 2020 proxy season.

che illustra i compensi corrisposti per l'esercizio precedente (cosiddetto *remuneration report*).

Ai fini del presente Rapporto, il dissenso include sia i voti contrari sia le astensioni.

Dissenso complessivo

(Tab. 3.12)

Ai fini di un confronto tra il dissenso registrato in relazione alla votazione sulle politiche di remunerazione e quello relativo alla votazione sui compensi corrisposti, per ciascuna società è stata calcolata la differenza tra i due dissensi e sono stati conteggiati i casi in cui si riscontra: un maggiore dissenso nel voto sulla politica di remunerazione (differenza superiore a 0,001); un maggiore dissenso sui compensi corrisposti (differenza minore di -0,001). Le situazioni in cui la differenza tra i dissensi di una società è compresa tra -0,001 e 0,001 sono stati considerati casi in cui si registra lo stesso dissenso. Con riferimento a ognuna di queste tre classi sono stati inoltre calcolati media, mediana e valore massimo delle differenze di voto.

For the purposes of this Report, dissent votes include both votes against and abstentions.

Overall dissent

(Tab. 3.12)

In order to compare the dissent in vote on remuneration policy and the dissent in vote on remuneration paid, the two dissents were calculated and compared for each company, counting where there is: a higher dissent in the vote on remuneration policy (difference greater than 0.001); a higher dissent on remuneration report (difference less than -0.001). Situations where the difference between the dissents of a company falls between -0.001 and 0.001 were considered cases of same dissent. The mean, median and maximum value of the differences were also calculated for each of these three classes.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE (OPC)

Fonte dei dati

Comunicazioni al pubblico e alla CONSOB da parte delle società quotate italiane.

Classificazione per tipologia di operazione e controparte (Tab. 4.3)

La classificazione delle operazioni con parti correlate (quali soggetti controllanti, amministratori, società controllate) si basa sulla *tunneling taxonomy* sviluppata da Atanasov, Vladimir A. e Black, Bernard S. e Ciccotello, Conrad S., *Unbundling and Measuring Tunneling* (University of Illinois Law Review, 2014, p. 1697-1738). Il *tunneling* è inteso come l'estrazione di valore dalla società quotata in favore di soggetti *insider* (quali le parti correlate) che può realizzarsi tramite operazioni tra la società e queste controparti. La *tunneling taxonomy* sviluppata dagli autori si basa sulla natura della risorsa che in una data transazione è trasferita alla/dalla parte correlata. Sulla base di questa tassonomia:

- il *cash flow tunneling* è il trasferimento di una porzione dei flussi di cassa dell'azienda, che non determina effetti sulla sua capacità produttiva nel lungo periodo (ad esempio, acquisto/vendita di prodotti, finanziamenti);
- l'*asset tunneling* consiste nei trasferimenti di attività produttive, da o verso l'azienda, idonei a determinare effetti sulla sua capacità produttiva nel lungo periodo;
- l'*equity tunneling* è un'operazione che determina un aumento della quota di capitale detenuta dalla parte correlata rispetto alla quota degli altri azionisti (per esempio, fusioni con parti correlate, aumenti di capitale riservati).

RELATED PARTIES TRANSACTIONS (RPTs)

Source

Data disclosed to the public and to CONSOB by Italian listed companies.

Transaction classification by type of transaction and counterparty (Tab. 4.3)

The classification of transactions with related parties (such as controlling shareholders, directors, subsidiaries) is based on the tunneling taxonomy developed by Atanasov, Vladimir A. and Black, Bernard S. and Ciccotello, Conrad S., *Unbundling and Measuring Tunneling* (University of Illinois Law Review, 2014, p. 1697-1738). Tunneling is the extraction of value from the listed company in favour of its insiders (such as the company's related parties) which can be realized through transactions between the company and these counterparts. The *tunneling taxonomy* developed by the authors is based on the nature of the resource transferred to/from the related party in a given transaction. Based on such taxonomy:

- cash flow tunneling is a transfer of the company's cash, that does not affect long-term productive assets (e.g., purchase/sale of inputs or outputs, loans);
- asset tunneling consists of the transfer of major long-term assets from or to the firm, with a long-term effect on its cash-generating capacity;
- equity tunnelling is a transaction in which the related party increases its share of the firm compared to that of other shareholders (e.g., mergers with related parties, reserved capital increase).

La tavola riporta il numero delle OPC di maggiore rilevanza che rientrano nelle diverse categorie di 'tunneling' in percentuale del numero totale delle OPC di maggiore rilevanza comunicate nell'anno di riferimento.

The table reports the number of material RPTs falling in the relevant 'tunneling' category in percentage of the total number of material RPTs disclosed in the relevant year.

ADDENDUM

Politiche di dialogo

La presente analisi è stata condotta da
Angela Ciavarella e Maria Roberta Fierro
(CONSOB, Divisione Vigilanza Emittenti)

Si ringrazia Benedetta Ronchini per il supporto nell'analisi dei dati.

Engagement policies

This analysis was conducted by
Angela Ciavarella and Maria Roberta Fierro
(CONSOB, Issuers Supervisory Department)

The authors wish to thank Benedetta Ronchini for her assistance in the analysis of the data.

Nel presente Addendum è riportato un approfondimento relativo alle cosiddette politiche di *engagement* adottate dalle società quotate in applicazione di specifiche raccomandazioni dell'autodisciplina.

In particolare, sono descritte le principali evidenze emerse dall'analisi delle risposte fornite da un campione di società italiane con azioni ordinarie quotate sull'EXM di Borsa Italiana Spa alle quali è stato richiesto di compilare in via volontaria un questionario volto a verificare come tali società abbiano dato attuazione alle politiche di *engagement* adottate nel corso delle annualità 2022 e 2023.

This Addendum includes an analysis of the so-called engagement policies adopted by listed companies in application of a specific self-regulation recommendation.

In particular, it describes the main findings emerging from the analysis of the answers provided by a sample of Italian companies with ordinary shares listed on the EXM of Borsa Italiana Spa, which were asked to voluntarily complete a questionnaire aimed at verifying how these companies have implemented the engagement policies adopted during the years 2022 and 2023.

Politiche di dialogo

Engagement policies

● L'analisi riportata nel presente Addendum offre una ricognizione delle modalità di attuazione delle cosiddette politiche di *engagement* adottate dalle società quotate in applicazione di specifiche raccomandazioni dell'autodisciplina. Come noto, il Codice di Corporate Governance (CGC), approvato nel gennaio 2020, raccomanda espressamente alle società quotate di adottare una politica per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti. In particolare, l'art. 1, Principio IV, Raccomandazione 3 del CGC prevede che:

«L'organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società. (...) 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».

SOCIETÀ OGGETTO DI ANALISI

● Al fine di analizzare le modalità di concreta attuazione delle politiche di dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti adottate, è stato chiesto a un campione di 49 società italiane con azioni ordinarie quotate⁽¹⁾ di compilare in via volontaria un apposito questionario relativo alle annualità 2022 e 2023. Attraverso il questionario sono state raccolte informazioni (i) sul dialogo svolto su iniziativa degli azionisti/stakeholder ('dialogo reattivo'), (ii) sul dialogo attivato dalla Società stessa ('dialogo proattivo') e (iii) sulle considerazioni eventualmente svolte dalle società sulla qualità del dialogo e i relativi esiti.

○ The analysis reported in this Addendum provides an overview of how engagement policies adopted by listed companies - in application of specific self-regulatory recommendations - are implemented. The Corporate Governance Code (CGC), approved in January 2020, recommends that listed companies adopt a policy for managing dialogue with the generality of shareholders. Specifically, Article 1, Principle IV, Recommendation 3 of the Corporate Governance Code provides that:

«Upon proposal of the chair in agreement with the chief executive officer, the board of directors adopts and describes in the corporate governance report a policy for managing dialogue with the generality of shareholders, taking also into account the engagement policies adopted by institutional investors and asset managers. The chair ensures that the board of directors is in any case informed, within the first suitable meeting, of the development and the significant contents of the dialogue that has taken place with all the shareholders».

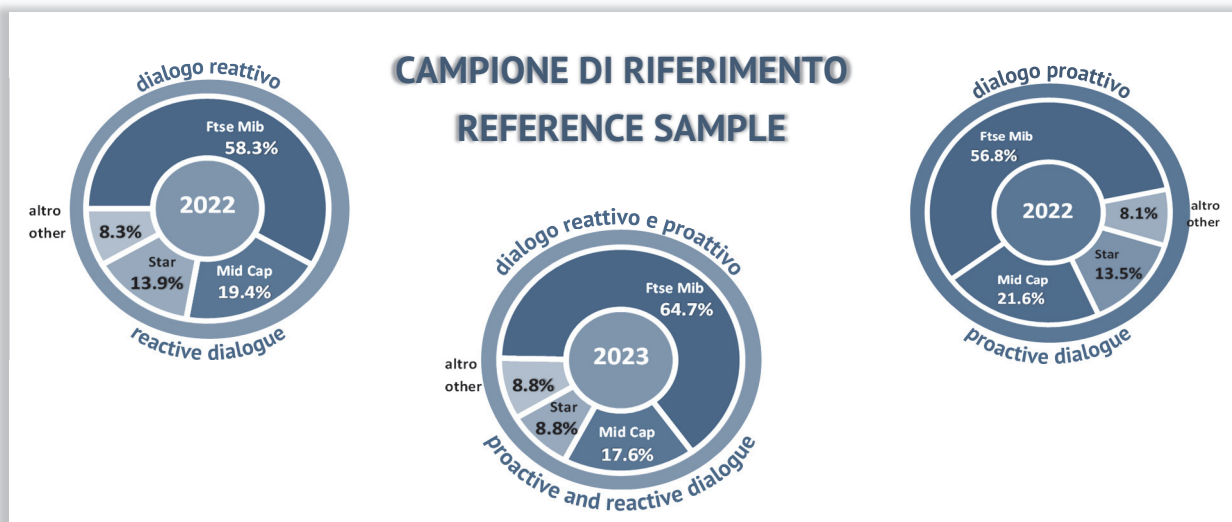
COMPANIES ANALYSED

○ In order to analyse how the engagement policies adopted have been concretely implemented, it has been asked a sample of 49 Italian companies with ordinary listed shares⁽¹⁾, on a voluntary basis, to fill a questionnaire covering the years 2022 and 2023.

The questionnaire collected information about: (i) the dialogue promoted by shareholders/stakeholders ('reactive engagement'); (ii) the dialogue activated by the company itself ('proactive engagement'); (iii) considerations made by the companies on the quality of the dialogue and its outcome.

● Tra le 49 società a cui è stato inoltrato il questionario, 40 hanno fornito un riscontro con riguardo al 2022 e 36 per il 2023. Ai fini della presente analisi, sono state tuttavia analizzate solo le risposte delle società che hanno fornito anche informazioni sul numero di dialoghi reattivi o proattivi intervenuti per ogni tipologia di interazione descritta⁽²⁾. Pertanto, l'analisi che segue, con riferimento al 2022, si riferisce a 36 società per quanto riguarda il dialogo reattivo e a 37 per il proattivo. Per quanto concerne il 2023, sono state analizzate le risposte fornite da 34 società sia per il dialogo proattivo che per quello reattivo. Il campione di società oggetto di analisi è composto in prevalenza da società di maggiori dimensioni. In particolare, con riguardo al dialogo reattivo, per il 2022 il campione è composto per il 58% circa da emittenti del Ftse Mib, per il 19% circa da società del Mid Cap, per il 14% dello STAR, mentre le rimanenti società sono in prevalenza di minori dimensioni, non appartenendo ad alcun indice. Analoga distribuzione si riscontra per il dialogo proattivo (57% Ftse Mib; 22% Mid Cap; 13,5% STAR). Anche per il 2023 la distribuzione delle società oggetto di analisi vede la prevalenza di emittenti di maggiori dimensioni (appartenenti al Ftse Mib nel 65% circa dei casi) per entrambe le tipologie di dialogo.

○ Among the 49 companies to which the questionnaire was sent, 40 provided feedback for 2022 and 36 for 2023. However, only the responses of companies that also provided information on the number of reactive or proactive dialogues that occurred for each type of interaction described were analysed⁽²⁾. Therefore, the following analysis, with reference to 2022, refers to 36 companies for the reactive dialogue and 37 for the proactive one. For 2023, the answers provided by 34 companies were analysed for both the proactive and reactive dialogue. Companies under analysis are mainly larger companies. In particular, with regard to reactive dialogue, for 2022 the sample is composed of about 58% Ftse Mib issuers, approximately 19% Mid Cap companies, 14% STAR, while the remaining companies are mainly smaller, not belonging to any index. A similar distribution is found for proactive dialogue (57% Ftse Mib; 22% Mid Cap; 13.5% STAR). Also for 2023 the distribution of companies shows the prevalence of larger issuers (belonging to the Ftse Mib in about 65% of cases) for both types of dialogue.



DIALOGHI

● Nel 2022 il numero medio di dialoghi intervenuti su iniziativa degli azionisti/stakeholder è stato pari a circa 79 (con un minimo di uno, un massimo di 936 e un totale di 2.518 dialoghi). Inoltre, a fronte di quattro società che hanno dichiarato di non aver avuto dialoghi, 16 società hanno dichiarato di averne avuti meno di 10, dieci società tra 11 e 100 dialoghi e infine sei ne hanno dichiarati più di 100.

Nel 2023, il numero medio di dialoghi reattivi intervenuti è stato maggiore del 2022 (circa 99, con un minimo di uno, un massimo di 689 e un totale di 2.467 dialoghi). La distribuzione delle società per numero dei dialoghi intervenuto è simile al 2022, con la differenza che un maggior numero di società ha dichiarato di non aver avuto dialoghi (nove a fronte di quattro) e un minor numero ne ha dichiarati tra uno e 10 (10 società a fronte di 16 nel 2022).

● I dialoghi su iniziativa degli emittenti sono stati meno frequenti dei dialoghi reattivi sia nel 2022 che nel 2023. In particolare, il numero medio di dialoghi proattivi intervenuti è stato di circa 48 nel 2022 e 63 nel 2023 e in totale vi sono stati 1.204 dialoghi nel 2022 e 1.504 nel 2023.

Le società che hanno dichiarato di non aver avviato dialoghi di propria iniziativa sono 12 nel 2022 e dieci nel 2023, mentre quelle che ne hanno avviati più di 100 sono quattro nel 2022 e sei nel 2023.

DIALOGUES

○ In 2022, the average number of dialogues initiated by shareholders/stakeholders was approximately 79 (with a minimum of one, a maximum of 936 and a total of 2,518 dialogues). Moreover, four companies declared that they had no dialogues, 16 companies declared that they had less than 10 dialogues, ten between 11 and 100 dialogues and finally six declared more than 100.

In 2023, the average number of reactive dialogues was higher than 2022 (approximately 99, with a minimum of one, a maximum of 689, and a total of 2,467 dialogues). The distribution of companies by number of dialogues is similar to 2022, with the difference that a greater number of companies declared that they had no dialogues (nine *versus* four) and a smaller number declared between one and 10 (ten companies compared to 16 in 2022).

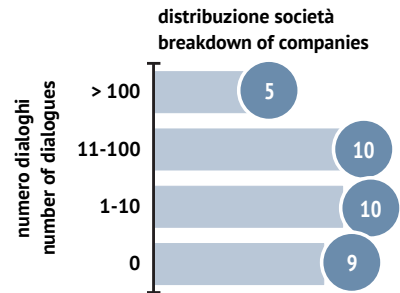
○ Proactive engagement has been less frequent than reactive engagement both in 2022 and 2023. In particular, the average number of proactive dialogues that occurred was nearly 48 in 2022 and 63 in 2023. In total there were 1,204 dialogues in 2022 and 1,504 in 2023.

The companies that declared that they had not initiated dialogues on their own initiative were 12 in 2022 and ten in 2023, while those that initiated more than 100 were four in 2022 and six in 2023.

dialoghi reattivi reactive dialogues

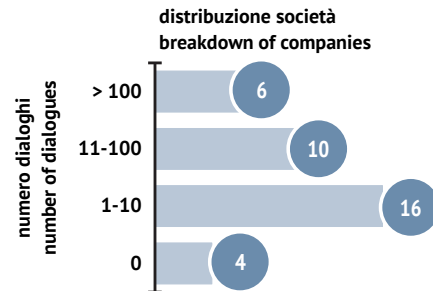
2023

2.467 numero totale dialoghi
total number of dialogues



2022

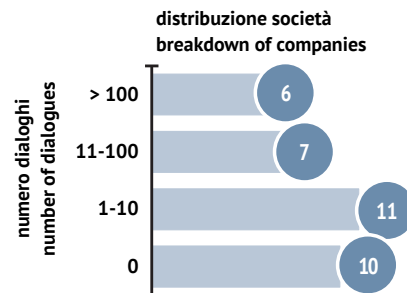
2.518



dialoghi proattivi proactive dialogues

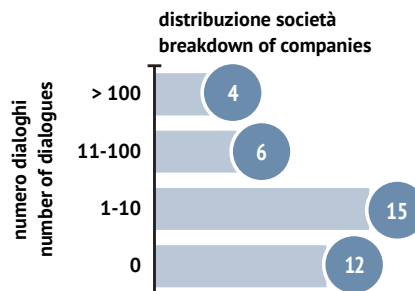
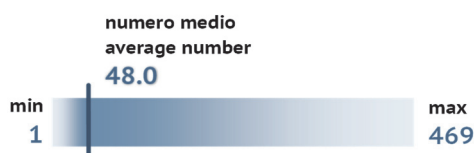
2023

1.504 numero totale dialoghi
total number of dialogues



2022

1.204 numero totale dialoghi
total number of dialogues



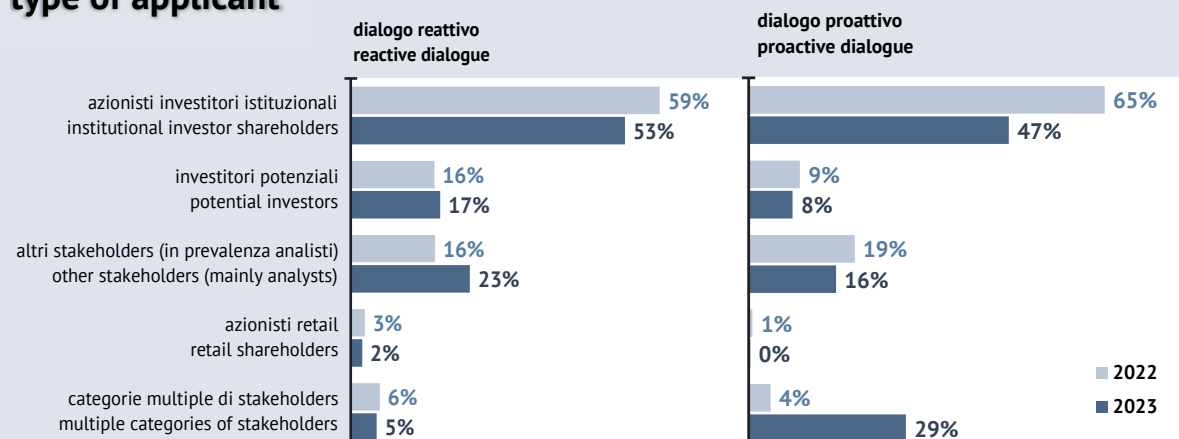
AZIONISTI/STAKEHOLDER CHE HANNO PARTECIPATO AL DIALOGO

● Con riguardo al dialogo reattivo e alla tipologia di richiedente, le evidenze relative al biennio oggetto di analisi mostrano che i dialoghi si sono svolti in prevalenza con azionisti investitori istituzionali (il 59% circa dei dialoghi nel 2022 e il 53% nel 2023) mentre gli azionisti *retail* sono stati coinvolti molto raramente (in circa il 3% dei dialoghi). Piuttosto frequenti sono stati anche i dialoghi con investitori istituzionali potenziali azionisti (coinvolti nel 16% circa dei dialoghi nel 2022 e nel 17% nel 2023) e con altri stakeholder (in prevalenza analisti), che hanno partecipato al 16% dei dialoghi nel 2022 e al 23% nel 2023. Anche con riguardo al dialogo proattivo, la categoria degli azionisti investitori istituzionali è stata la più coinvolta (nel 65% dei casi nel 2022 e nel 47% dei casi nel 2023). Meno frequente il dialogo avviato su iniziativa di investitori istituzionali potenziali azionisti (in circa il 9% dei dialoghi nel 2022 e l'8% nel 2023), anche se si evidenzia il coinvolgimento di più categorie di stakeholder insieme nel 29% circa dei casi nel 2023. Altre categorie di stakeholder (in prevalenza analisti) sono state coinvolte nel 19% dei casi nel 2022 e nel 16% nel 2023.

SHAREHOLDERS/STAKEHOLDERS WHO PARTICIPATED IN THE DIALOGUE

○ Regarding reactive dialogue and the type of stakeholder asking for it, the evidence for the two-year period shows that the dialogues were mainly held with institutional investor shareholders (approximately 59% of the dialogues in 2022 and 53% in 2023) while retail shareholders were involved rarely (in just 3% of the dialogues). Dialogues with potential institutional investors shareholders were also quite frequent (involved in about 16% of the dialogues in 2022 and 17% in 2023). Other stakeholders (mainly analysts), participated in 16% of the dialogues in 2022 and 23% in 2023. Even with regard to proactive dialogue, institutional investor shareholders were strongly involved (in 65% of cases in 2022 and in 47% of cases in 2023). Although dialogue initiated by potential institutional investors shareholders was less frequent (in about 9% of dialogues in 2022 and 8% in 2023), the involvement of multiple categories of stakeholders together was highlighted in 29% of cases in 2023. Other categories of stakeholders (mainly analysts) were involved in 19% of cases in 2022 and 16% in 2023.

tipologia richiedente type of applicant



MODALITÀ DI SVOLGIMENTO DEL DIALOGO

● Rispetto alle modalità con cui il dialogo reattivo si è svolto (bilaterale o collettivo, *one-way* o *two-way*)⁽³⁾, si evidenzia che la maggior parte dei dialoghi si è svolta in forma solo bilaterale (51% nel 2022 e 62% nel 2023); il 40% circa nel 2022 e il 31% nel 2023 in forma sia bilaterale che collettiva e una minoranza in forma collettiva (il 9% nel 2022 e il 7% nel 2023).

Dei dialoghi reattivi del 2022, solo 14 sono avvenuti nella forma *one-way* (otto con investitori istituzionali, quattro con investitori potenziali e due con altri stakeholder). Analogamente, dei 2.467 dialoghi del 2023 solo sei sono avvenuti in forma *one-way*, tutti riferibili alla medesima società e a investitori istituzionali, potenziali e non.

Per quanto riguarda il dialogo proattivo, circa otto dialoghi su dieci nel 2022 e sei su dieci nel 2023 sono avvenuti in forma bilaterale e circa il 10% in entrambi gli anni in forma collettiva. I dialoghi in modalità *one-way* sono stati solo l'1% del totale in entrambi gli anni.

● Non sempre nelle risposte fornite le società hanno chiaramente specificato la modalità con la quale l'interazione è avvenuta. Escludendo i casi in cui tale dato non è indicato, con riguardo al 2022 e al dialogo reattivo, le società hanno reagito alle richieste di contatto partecipando a conferenze o *roadshow* nel 14% dei casi, a incontri al di fuori di tali eventi nel 15% dei casi, attraverso call (19%), video-call (4%) o rispondendo per iscritto (4%). Una società, a cui sono riconducibili quasi un terzo delle interazioni, ha sempre indicato come modalità di interazione 'call/risposta scritta' (37% dei dialoghi complessivi). Nel 2023 si sono tenuti meno incontri nell'ambito di conferenze o *roadshow* (nel 10% dei casi) e un maggior numero di incontri in presenza al di fuori di tali eventi (31% dei casi). Anche nel 2023 la società che

HOW THE DIALOGUE TAKES PLACE

○ Regarding the way reactive engagement occurred (bilateral or collective, *one-way* or *two-way*), most of the dialogues were conducted in a bilateral setting (51% in 2022 and 62% in 2023)⁽³⁾; approximately 40% in 2022 and 31% in 2023 in both bilateral and collective form and a minority in collective form (9% in 2022 and 7% in 2023).

Only 14 reactive dialogues in 2022 were *one-way* (eight with institutional investors, four with potential investors, and two with other stakeholders). Likewise, among the 2467 dialogues in 2023, only six were *one-way*, all referred to the same company and to potential and actual institutional investors.

Regarding proactive dialogue, nearly eight out of ten dialogues in 2022 and six out of ten in 2023 took place in a bilateral form and approximately 10% in a collective form for both years. *One-way* dialogues accounted for only 1% of the total in both years.

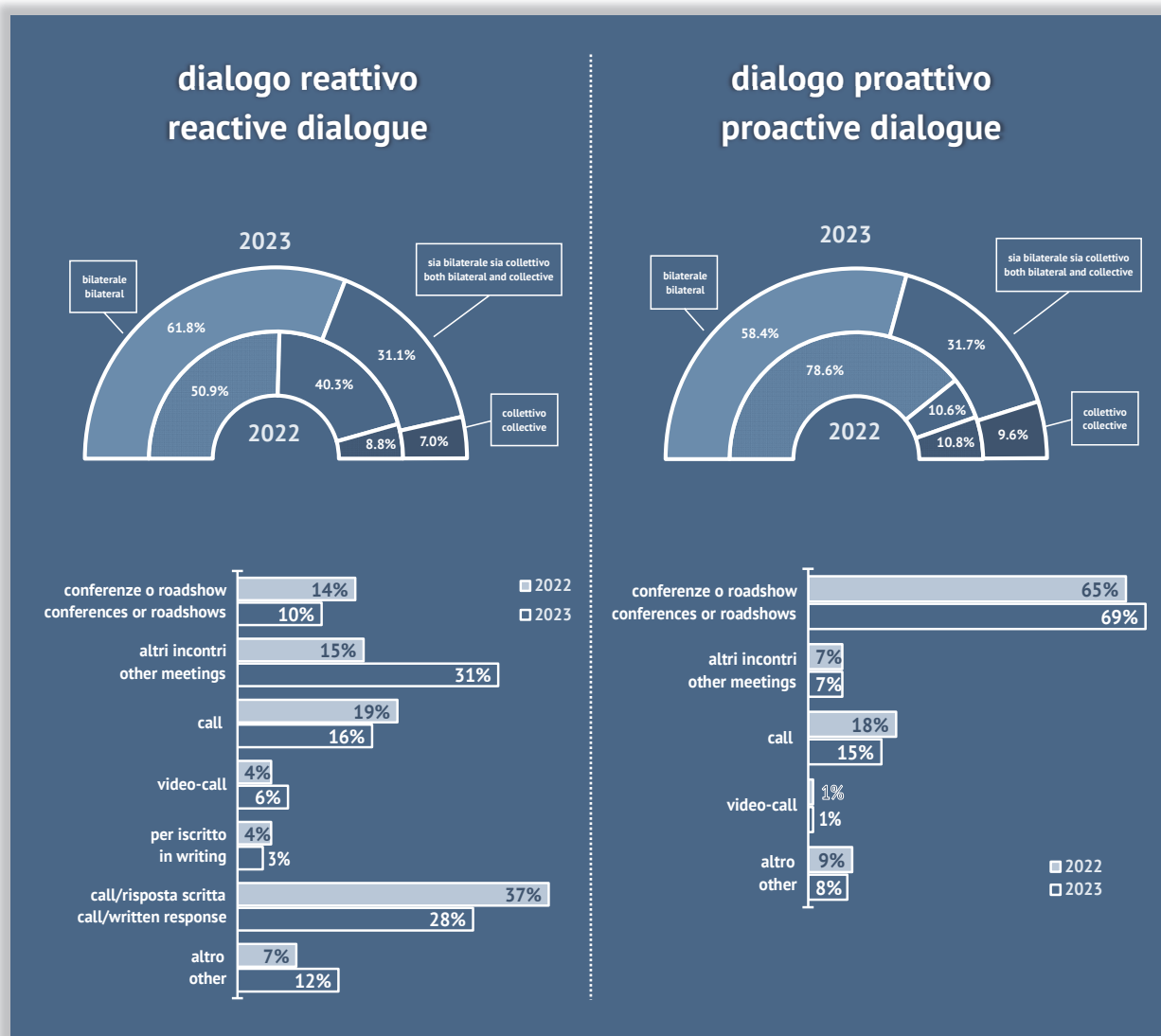
○ Companies did not always clearly specify in their answers the way the interaction took place. Excluding these circumstances, with regard to 2022 and reactive dialogue, companies responded to contact requests by participating in conferences or roadshows in 14% of cases, in meetings outside of such events in 15% of cases, through calls (19%), video calls (4%) or by written communication (4%). One company, which accounted for almost a third of the interactions, always indicated 'call/written response' as the interaction method (37% of the dialogues). In 2023, fewer meetings were held within conferences or roadshows (in 10% of cases) and a greater number of meetings were held outside such events (31% of cases). Also in 2023, the company that declared having had the highest number of contacts (about a third

ha dichiarato di aver avuto il maggior numero di contatti (circa un terzo del totale) ha sempre indicato come modalità di interazione 'call/risposta scritta'.

Con riferimento al dialogo proattivo, le interazioni si sono svolte in entrambi gli anni in circa sette casi su dieci nell'ambito di conferenze o *roadshow*; frequenti sono state anche le *call* (18% nel 2022 e 15% nel 2023) mentre gli incontri organizzati in presenza sono stati circa il 7% del totale sia nel 2022 che nel 2023.

of the total) always indicated 'call/written response' as the interaction way.

Regarding proactive dialogue, interactions took place in both years in about seven cases out of ten within conferences or *roadshows*; calls were also frequent (18% in 2022 and 15% in 2023) while meetings organised in person were about 7% of total in both 2022 and 2023.

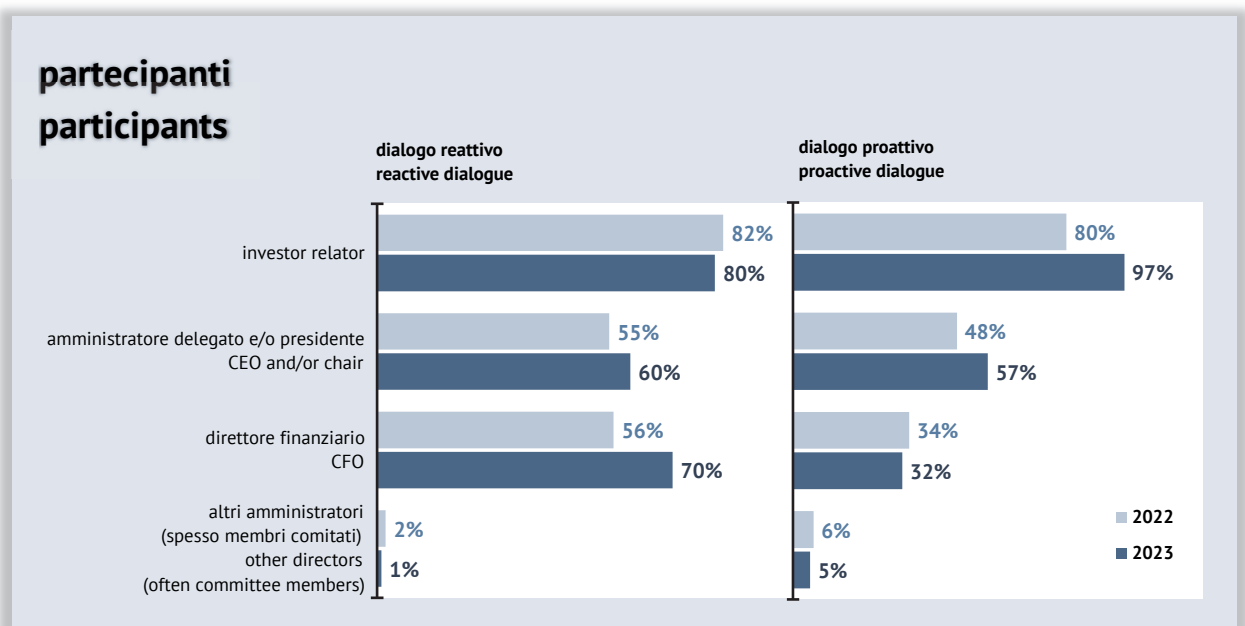


PARTECIPANTI IN RAPPRESENTANZA DELLA SOCIETÀ

● Facendo invece riferimento ai soggetti che hanno partecipato al dialogo in rappresentanza delle società, i dati evidenziano per entrambi gli anni e per le due tipologie di dialogo una partecipazione diffusa dell'*Investor relator* o di altro soggetto che funge da punto di contatto ai sensi della politica di dialogo, che ha preso parte mediamente a più dell'80% dei dialoghi. Molto frequente anche la partecipazione dell'amministratore delegato e/o del presidente del board (che sono di norma indicati nelle politiche come amministratori responsabili del dialogo), riscontrata in circa sei dialoghi su dieci, e del direttore finanziario, intervenuto soprattutto nell'ambito del dialogo reattivo (nel 56% dei dialoghi del 2022 e nel 70% dei casi nel 2023). Meno frequente la partecipazione di altri amministratori (spesso in qualità di componenti di comitati endoconsiliari), riscontrata nel 2022 nel 2% dei dialoghi reattivi (1% nel 2023) e nel 6% dei dialoghi proattivi (5% nel 2023).

PARTICIPANTS REPRESENTING THE COMPANY

○ With reference to the individuals who participated in the dialogue on behalf of the companies, data show for both years and for the two types of dialogue a widespread participation of the Investor relator or another subject who acts as a point of contact pursuant to the engagement policy, who took part on average in more than 80% of the dialogues. The participation of the CEO and/or the chair of the board (who are usually indicated in the policies as directors responsible for the dialogue) was also very frequent, found in approximately six dialogues out of ten. As for the CFO, he participated mainly in the context of the reactive dialogue (in 56% of the dialogues in 2022 and in 70% of the cases in 2023). The participation of other directors (often as members of internal board committees) was less frequent, found in just 2% of the reactive engagement in 2022 (1% in 2023) and in 6% of the proactive dialogues (5% in 2023).



TEMATICHE OGGETTO DI DIALOGO

● Complessivamente, nell'ambito del dialogo reattivo, nel 2022 sono stati discussi 5.144 temi. Si tratta di argomenti di natura finanziaria o strategica (risultati finanziari, strategie aziendali, dividendi, andamento del *business*) in circa la metà dei casi (49%) e di tematiche di sostenibilità e di governance nel 45% dei casi. I temi ESG più ricorrenti sono quelli ambientali (27% del totale delle tematiche trattate) e quelli di governance, prevalentemente aventi ad oggetto la nomina e la composizione del board, le assemblee e le remunerazioni (9% dei casi).

Rispetto al 2022, nel 2023 sono stati trattati un maggior numero di temi, 6.145 in totale. Inoltre, si assiste a un incremento dei dialoghi aventi ad oggetto argomenti finanziari (circa sette su dieci), mentre si riducono le tematiche di sostenibilità e di governance (23% del totale dei temi).

Nell'ambito del dialogo reattivo ha destato un certo interesse anche l'argomento dell'evoluzione normativa e regolamentare, che rappresenta il 4% delle tematiche trattate nel 2022 e l'8% nel 2023.

Infine, con riguardo al dialogo proattivo, nel 2022 sono stati trattati complessivamente 2.115 temi. Si fa riferimento a tematiche di natura finanziaria o strategica nel 62% dei casi e di sostenibilità e di governance nel 37% dei casi. Anche in questa circostanza, le questioni ambientali sono le più trattate nell'ambito dei temi di sostenibilità (18% del totale delle tematiche), seguite da aspetti di governance (nomina e composizione del board, assemblee e remunerazione; 11,5% circa).

Queste evidenze si confermano anche nel 2023, al netto di una leggera flessione della frequenza con la quale sono stati affrontati temi più strettamente di governance.

TOPICS OF DIALOGUE

○ Overall, in the context of reactive dialogue, 5,144 topics have been dealt with in 2022. These were financial or strategic topics (financial results, business strategies, dividends, business performance) in about half of the cases (49%) and sustainability and governance topics in 45% of the cases. The most recurring ESG topics are environmental issues (27% of the total topics covered) and governance issues, mainly concerning the appointment and composition of the board, shareholders' meetings and remuneration (9% of cases).

In 2023 were discussed 6,145 topics. Data show an increase of the dialogues dealing with financial topics (around seven out of ten), and a decrease of governance and sustainability topics (23% of the total).

Within reactive engagement, the issue of legislative and regulatory developments also attracted a certain interest, representing 4% of the topics discussed in 2022 and 8% in 2023. Finally, with regard to proactive dialogue, a total of 2,115 topics were dealt with in 2022. These were financial or strategic issues in the 62% of the cases and sustainability and governance topics in the 37% of the cases. Environmental issues are the most discussed among sustainability topics (18% of the total), followed by governance issues (appointment and composition of the board, shareholders' meetings and remuneration; approximately 11.5%).

These findings are confirmed also in 2023, net of a slight decline in the frequency with which governance issues were addressed.

DISTRIBUZIONE DIALOGHI PER TEMI TRATTATI

BREAKDOWN OF DIALOGUES BY TOPICS DISCUSSED

	DIALOGO REATTIVO REACTIVE DIALOGUE		DIALOGO PROATTIVO PROACTIVE DIALOGUE		
	2022	2023	2022	2023	
<i>numero temi trattati</i>	5,144	6,145	2,115	3,567	<i>number of topics discussed</i>
temi di natura finanziaria o strategica	49%	69%	62%	66%	financial or strategic topics
temi ESG	45%	23%	37%	33%	ESG topics
evoluzione normativa e regolamentare	4%	8%	0.2%	0.5%	legislative and regulatory developments

INFORMATIVA ED EFFICACIA DELLA POLITICA

● Dalle risposte fornite dalle società al questionario emerge che 16 emittenti hanno effettuato (o hanno in corso) valutazioni in ordine all'efficacia della politica di dialogo adottata. In particolare, dieci hanno dichiarato di avere realizzato e concluso tali valutazioni, mentre sei società hanno dichiarato di avere in corso una valutazione in merito.

A tali emittenti è stato chiesto di indicare i seguenti elementi informativi: (i) le funzioni e/o gli organi sociali coinvolti nella valutazione; (ii) le considerazioni sull'efficacia della politica di dialogo adottata; (iii) se e in che modo si è tenuto conto delle interlocuzioni intervenute; (iv) le difficoltà riscontrate nell'applicazione della politica medesima; (v) i fattori che hanno facilitato, ovvero reso più difficile il dialogo e le interlocuzioni; (vi) se siano state richieste o attivate forme e materie di dialogo e interlocuzione ulteriori rispetto a quelle previste dalla politica; (vii) le iniziative allo studio per migliorare le forme di dialogo e/o la procedura applicabile.

Con riferimento alle funzioni societarie coinvolte in detta analisi, si osserva che l'*Investor Relator* è la figura più ricorrente (otto casi) seguito dal Cda nel suo complesso (sette casi), dalla funzione Affari Societari (tre casi) e dai comitati endoconsiliari quali il comitato sostenibilità (tre casi).

Inoltre, la maggior parte delle società ha ritenuto la *policy* efficace (nove emittenti), altre quattro hanno dichiarato in corso di svolgimento tale valutazione, mentre tre non hanno fornito l'informazione. Analogamente, la maggioranza delle società ha affermato di non aver riscontrato nessuna difficoltà operativa nell'applicazione della politica (dieci casi),

DISCLOSURE AND EFFECTIVENESS OF THE POLICY

○ From the companies' answers to the questionnaire, it emerges that 16 issuers have carried out (or have in progress) evaluations on the effectiveness of the engagement policy. In particular, ten have declared that they had carried out such assessment, while six companies stated that they were currently carrying out an assessment in this regard.

The issuers that carried out this evaluation were also asked to indicate: (i) the functions and/or corporate bodies involved in the assessment; (ii) the considerations on the effectiveness of the adopted policy; (iii) whether and how the discussions that occurred were taken into account; (iv) the difficulties encountered in applying the policy itself; (v) the factors that facilitated, or made more difficult, dialogue and discussions; (vi) whether additional forms and subjects of dialogue and discussions were requested or activated in addition to those envisaged by the policy; (vii) the initiatives under analysis to improve the forms of engagement and/or the applicable procedure.

With reference to the corporate functions involved in this analysis, the Investor Relator is the most recurrent figure (eight cases) followed by the board of directors as a whole (seven cases), the Corporate Affairs function (three cases) and the internal board committees such as the sustainability committee (three cases).

The majority of the companies have declared to consider the policy effective (nine issuers), four firms stated that such assessment was in progress, while three did not provide the information. Similarly, the majority of the firms stated that they had not found

cinque società non hanno espresso alcuna considerazione sul tema, e solo un emittente ha dichiarato di aver riscontrato difficoltà nel bilanciare le richieste di informazioni più dettagliate rivenienti dagli azionisti con le restrizioni imposte dalla disciplina sulla *market abuse* in ordine alla necessità di proteggere le informazioni sensibili.

Tra i fattori in grado di facilitare il dialogo sono stati menzionati il numero ristretto degli azionisti rilevanti nella compagine societaria, presenti talvolta anche nell'ambito del consiglio di amministrazione, piuttosto che le tecniche di comunicazione a distanza (i.e. le videoconferenze) che hanno agevolato le opportunità di confronto.

Con riguardo all'attivazione di forme di dialogo ulteriori rispetto a quelle previste dalla politica, in un solo caso si sono verificate richieste di dialogo su questioni specifiche, quali la sostenibilità e temi ESG, che hanno condotto la società a organizzare webinar tematici piuttosto che alla creazione di una sezione dedicata sul sito aziendale.

Infine, con riferimento alle iniziative allo studio da parte degli emittenti per migliorare le forme di dialogo e/o la procedura applicabile, è possibile osservare come solo due società sul totale abbiano di fatto effettuato una valutazione in merito. In particolare, tali società hanno dichiarato di stare valutando l'introduzione di nuove tecnologie per facilitare incontri virtuali più interattivi, come la creazione di una piattaforma *online* dedicata per consentire un dialogo continuo e strutturato con gli azionisti, piuttosto che l'uso dei canali *social* come una delle modalità di gestione della comunicazione con gli azionisti nell'ambito della politica di dialogo.

difficulties in applying the policy (ten cases), five companies did not express any considerations on the topic, and only one issuer stated to have found difficulties in balancing the requests for more detailed information from shareholders with the restrictions imposed by the market abuse regulations in order to protect sensitive information.

Among the factors that could facilitate dialogue, was mentioned the presence of a limited number of significant shareholders in the corporate structure, as well as the remote communication techniques (i.e. videoconferencing).

With regard to the activation of forms of dialogue other than those provided for by the policy, only one firm refers of a request for a dialogue on specific topics (sustainability and ESG issues), which led the company to organize thematic webinars and to create a dedicated section on the company website.

Finally, with reference to the initiatives to improve engagement, only two companies have actually carried out an assessment in this regard. In particular, these companies have declared that they are evaluating the introduction of new technologies to facilitate more interactive virtual meetings, such as the creation of a dedicated online platform to allow for continuous and structured dialogue with shareholders, rather than the use of social channels.

CONCLUSIONI

● Le analisi sin qui presentate offrono alcune indicazioni preliminari sulle modalità con cui il dialogo tra società e azionisti/stakeholder si è svolto nel biennio 2022-2023 e permettono di trarre prime conclusioni sullo stato di attuazione della già citata raccomandazione del Codice di Corporate Governance approvato nel 2020.

In primo luogo, emerge una certa variabilità nei comportamenti delle imprese, che sembra dipendere in modo rilevante dalla loro dimensione. Da una parte, vi sono società che dichiarano di non avere avuto alcun dialogo nel biennio considerato (prevalentemente imprese di minori dimensioni) e dall'altra imprese, per lo più di maggiori dimensioni, che affermano di avere avuto anche più di 100 dialoghi per anno.

In secondo luogo, i dati evidenziano un incremento del numero medio di dialoghi dal 2022 al 2023, sia per quanto concerne il dialogo proattivo che per quello reattivo. In entrambi gli anni sono comunque più numerosi i dialoghi avviati su iniziativa degli azionisti/stakeholder rispetto a quelli avviati dalle società stesse. Rispetto alle modalità con cui il dialogo è avvenuto, è frequente la partecipazione a conferenze/*roadshow*, soprattutto nel dialogo proattivo, dove tale modalità riguarda ben il 70% delle interazioni.

Il dialogo si svolge in prevalenza con investitori istituzionali già azionisti ma è interessante notare che non mancano i dialoghi con altri soggetti, quali investitori istituzionali non presenti nell'azionariato o altri stakeholder, per lo più analisti finanziari. In rappresentanza della società, al dialogo hanno preso parte principalmente i soggetti indicati nella politica come amministratore responsabile del dialogo (in genere, l'AD o il presidente del Cda) e come punto di contatto (in genere, l'IR), mentre altri amministratori sono coinvolti raramente e in ragione del

CONCLUSIONS

○ The analyses presented so far offer some preliminary indications on the ways in which the dialogue between companies and shareholders/stakeholders took place during the two-year period 2022-2023 and allow us to draw initial conclusions on the state of implementation of the mentioned recommendation of the Corporate Governance Code approved in 2020.

First, there is a certain variability in the behavior of the companies, which seems to depend significantly on their size. On one hand, there are companies that declare not to have had any dialogue in the two-year period (mainly smaller companies) and on the other hand, there are companies, mostly larger, that declare to have had even more than 100 dialogues per year.

Second, data show an increase in the average number of dialogues from 2022 to 2023, both for proactive and reactive engagement. In both years, however, reactive dialogues were more frequent than proactive dialogues. With respect to the ways in which the dialogue took place, participation in conferences/*roadshows* was frequent, especially in proactive dialogue, where it concerns 70% of the interactions.

Institutional investors who are already shareholders take part to the majority of the dialogues, but it is interesting to note that also other categories of stakeholders, such as institutional investors different from shareholders and financial analysts, are often involved in the engagement. As representatives of the company, the dialogue was mainly attended by those indicated in the policy as the director responsible for the dialogue (generally, the CEO or the chairman of the board of directors) and as the point of contact (generally, the IR), while other directors were involved rarely and due to the role played as members of internal board committees. Finally, the responses provided

ruolo che ricoprono come componenti di comitati endoconsiliari. Infine, le risposte fornite dalle società indicano come queste, in larga parte, non abbiano ancora proceduto a una valutazione dell'efficacia delle politiche adottate, anche in base agli esiti del dialogo intervenuto. Le società che hanno avviato tale valutazione dichiarano comunque di ritenere la politica efficace e di non aver riscontrato difficoltà operative nella sua applicazione.

by the companies indicate that the majority has not yet carried out an evaluation of the effectiveness of the policies adopted, also based on the results of the dialogue that has taken place. However, the companies that have started this evaluation declare that they consider the policy effective and that they have not found operational difficulties in its application.

Note

(1) Il campione è stato individuato facendo riferimento alle 76 società italiane quotate che hanno pubblicato la politica di dialogo entro dicembre 2021 e che non hanno esplicitamente dichiarato nella Relazione di Corporate Governance relativa all'esercizio 2022 di non avere avuto incontri con gli azionisti o di non avere ricevuto richieste di *engagement*. Tra queste società sono stati selezionati 49 emittenti in base alla relativa capitalizzazione, dando priorità a quelli di maggiori dimensioni. In particolare, sono state selezionate 25 società del Ftse Mib, 13 società del Mid Cap, otto società dello STAR e tre società non incluse in tali indici.

(2) L'informazione sul numero di dialoghi per ogni interazione non è stata fornita:

- nel 2022 da quattro società per il dialogo reattivo e da tre società per il dialogo proattivo;
- nel 2023 da due società per entrambe le tipologie di dialogo.

Tali società sono state pertanto escluse dall'analisi.

(3) Il dialogo può svolgersi in modalità:

- i) *one way*, modalità nella quale gli stakeholder espongono alla società la loro visione su specifiche questioni e la società ascolta;
- ii) *two-way*, modalità nella quale vi è un effettivo scambio di informazioni tra stakeholder e società.

Notes

(1) The sample was identified by referring to the 76 listed Italian companies that published the engagement policy by December 2021 and that did not explicitly declare in the Corporate Governance Report for the 2022 financial year that they had not held meetings with shareholders or had not received requests for engagement. Among these companies, 49 issuers were selected based on their relative capitalisation, giving priority to the largest ones. In particular, were selected 25 Ftse Mib companies, 13 Mid Cap companies, eight STAR companies and three companies not included in these indices.

(2) The information on the number of dialogues for each interaction was not provided:

- in 2022 by four companies for reactive dialogue and by three companies for proactive dialogue;
- in 2023 by two companies for both types of dialogue.

These companies were therefore excluded from the analysis.

(3) The dialogue can be:

- i) one-way, when stakeholders present their views on specific issues to the company and the company listens to it;
- ii) two-way, when there is an effective exchange of information between stakeholders and the company.