

Lista presentata dal Cda: secondo voto a ogni socio

Società quotate

**Delibera Consob
in modifica del regolamento
sugli emittenti**

**Possibile indicare
una scelta a prescindere
dalla prima votazione**

Angelo Busani

La disciplina della presentazione della lista dei candidati da parte del consiglio di amministrazione uscente delle società con azioni quotate è stata completata dalla Consob che, con la delibera 23725 del 29 ottobre 2025, ha modificato il regolamento emittenti introducendo l'articolo 144-quater.1 e dando così attuazione all'articolo 147-ter.1 del Tuf, introdotto dall'articolo 12 della cosiddetta legge Capitali (legge 21/2024).

L'articolo 147-ter.1 Tuf attribuisce alle società italiane quotate la facoltà di inserire nello statuto la possibilità per il Cda uscente di proporre una lista di candidati, stabilendo le condizioni per l'esercizio di tale facoltà e il meccanismo di elezione dei consiglieri. La legge ha inoltre demandato alla Consob la definizione delle disposizioni attuative, a seguito di un percorso di consultazione pubblica e dell'acquisizione di un parere del Consiglio di Stato. Le questioni spinose da risolvere erano, in particolare, il tema della partecipazio-

ne dei soci alla seconda votazione individuale e alla ripartizione dei seggi tra le liste di minoranza.

Sul primo punto, la nuova disciplina stabilisce che la seconda votazione, relativa ai singoli candidati inclusi nella lista del Cda (dopo che si è svolta la prima votazione, relativa alle liste), spetti all'assemblea nel suo complesso. Tutti i soci presenti sono pertanto legittimi a partecipare alla votazione individuale, a prescindere dal voto espresso nella prima votazione sulle liste. Tale impostazione recepisce l'interpretazione offerta dal Consiglio di Stato, secondo cui la legittimazione deve riferirsi all'organo assembleare nel suo plenum.

Il secondo profilo attiene alla ripartizione dei posti nel consiglio di amministrazione fra le liste di minoranza, nell'ipotesi in cui la lista del Cda uscente risulti prima per numero di voti. La norma primaria prevede due scenari: se le prime due liste di minoranza raccolgono complessivamente una percentuale di voti non superiore al 20% del totale, deve essere loro attribuito un numero di posti proporzionale ai voti conseguiti e comunque non inferiore al 20% del totale dei componenti del Cda; se invece tali liste ottengono più del 20% dei voti, la ripartizione dei componenti di competenza delle minoranze avviene proporzionalmente ai voti ottenuti da ciascuna lista che abbia superato la soglia del 3 per cento.

La Consob ha ora chiarito che il criterio proporzionale opera solo per i componenti «di compe-

tenza delle minoranze», non per l'intera composizione del consiglio. Resta fermo il principio, volto a garantire la governabilità societaria, secondo cui la maggioranza dei consiglieri deve essere tratta dalla lista del Cda. In mancanza di previsioni statutarie, la ripartizione dei posti avverrà dunque in misura proporzionale ai voti conseguiti dalle liste di minoranza che abbiano ottenuto almeno il 3%, ma gli statuti potranno introdurre criteri diversi, anche più favorevoli alle minoranze, purché sia rispettata la soglia minima del 20 per cento dei componenti complessivi.

La nuova disciplina definisce inoltre il numero complessivo dei candidati che devono essere inclusi nella lista presentata dal Cda uscente. Tale numero corrisponde a quello fissato dallo statuto; qualora lo statuto indichi un numero minimo e massimo di componenti, si farà riferimento al numero indicato nella proposta del Cda. Il regolamento precisa infine che, nel caso in cui la maggiorazione di un terzo prevista dalla legge generi un numero non intero, l'arrotondamento deve avvenire per ecces- so, coerentemente con il dato normativo e senza introdurre ulteriori criteri di approssimazione.

La Consob ha altresì aggiornato gli allegati 5A e 5B del regolamento emittenti, relativi rispettivamente alle deleghe di voto e alle ipotesi di sollecitazione di deleghe, per adeguarli alle nuove fattispecie derivanti dal combinato disposto degli articoli 147-ter.1 Tur e 144-quater.1 del regolamento emittenti.