

La proprietà delle azioni passa con il consenso

Le ulteriori formalità rilevano per la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali

/ Maurizio MEOLI

È opinione prevalente che nel contratto di cessione delle azioni valga il c.d. **principio consensualistico** e, quindi, che lo stesso sia valido ed efficace tra le parti, e la proprietà delle azioni passi all'acquirente, nel momento in cui le parti stesse esprimano la loro volontà di addivenire all'accordo ai sensi dell'art. 1376 c.c. Ne deriva che tutte le altre formalità previste dalla legge dovrebbero attenere alla fase esecutiva di un negozio traslativo che si è già perfezionato; da assolvere per acquistare la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali.

Tale soluzione è ammessa, innanzitutto, nel caso di **mancata emissione** del titolo azionario, come consentito dall'art. 2346 comma 1 c.c. (ai sensi del quale, "salvo diversa disposizione di leggi speciali lo statuto può escludere l'emissione dei relativi titoli..."). La stessa relazione illustrativa del DLgs. 6/2003, infatti, ha segnalato al riguardo la duplicità dei piani: tra le parti, il trasferimento è perfetto con lo scambio dei consensi; mentre l'iscrizione nel libro dei soci si configura come condizione per il solo conseguimento alla legittimazione all'esercizio dei diritti sociali.

Qualche incertezza in più si pone, invece, per il trasferimento delle **azioni "dematerializzate"** (sempre ex art. 2346 comma 1 c.c., ai sensi del quale, "salvo diversa disposizione di leggi speciali lo statuto può ... prevedere l'utilizzazione di diverse tecniche di legittimazione e circolazione", nonché ex art. 83-bis del DLgs. 58/1998). Secondo la prevalente ricostruzione della dottrina, anche in tal caso troverebbe applicazione il principio consensualistico. L'effetto traslativo della titolarità delle azioni si verificherebbe al momento dell'abbinamento delle proposte di negoziazione, seppure riferite ad azioni fungibili; vale a dire alla conclusione del contratto operata mediante "matching" telematico.

E, quindi, il compimento della registrazione in accredito da parte dell'intermediario conferirebbe la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, mentre la proprietà si trasferirebbe in forza del **negozio sottostante**. Altra ricostruzione, invece, ritiene che solo con il completamento dell'operazione di giro da parte della società di gestione accentrata il trasferimento acquisterebbe efficacia anche fra le parti.

In tal senso si è espressa anche la Cassazione n. [7769/2009](#), secondo la quale la formazione dell'accordo negoziale, con l'incrocio delle due proposte di negoziazione, determina la conclusione di un contratto di **vendita di cose di genere**, dunque con efficacia obbligatoria, mentre il trasferimento della proprietà si perfezionerebbe solo con il compimento della registrazione in accredito, ad opera dell'intermediario, sull'apposito conto aperto dall'acquirente; momento in cui si ha

l'individuazione degli strumenti finanziari dedotti in obbligazione.

L'ipotesi più frequente, tuttavia, resta ancora quella delle spa che emettono **titoli cartacei nominativi** (tralasciando i limitati casi in cui è ancora consentita l'emissione di azioni al portatore). In relazione a tale ipotesi, la ricostruzione predominante ritiene applicabile il principio consensualistico. Ne deriva che le ulteriori formalità (girata o transfert) sarebbero necessarie solo in ordine alla legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, in quanto attengono alla fase esecutiva, certificativa e pubblicitaria (*cf.*, Trib. Firenze [16 luglio 2015](#), Cass. n. [17088/2008](#), Cass. n. [14794/2008](#), Cass. n. [1117/1998](#) e Cass. n. [9314/1995](#)).

Qualche incertezza sembra porsi ora con la Cassazione n. [1588/2017](#). Dopo avere affermato, infatti, che il momento traslativo della proprietà delle azioni nominative, nel caso di trasferimento mediante girata, si produce quando sia apposta sul titolo la girata piena (sembrando rinnegare l'opzione interpretativa ricordata), la sentenza precisa che tanto nei casi di trasferimento per traslazione (art. 2022 c.c.) quanto nei casi di trasferimento per girata (art. 2023 c.c.) non si è mai in presenza di una condizione di perfezionamento dell'acquisto o di produzione dell'effetto reale traslativo della proprietà del titolo. Esso attiene alla **fase esecutiva**, certificativa, del trasferimento, incidendo soltanto sulla legittimazione del nuovo socio.

È stabilito, inoltre, che il socio, pur "non potendo" esercitare alcun diritto sino a quando non si sia provveduto alle predette formalità, è pur sempre titolare del diritto di proprietà sul titolo. Il possessore di un titolo nominativo è legittimato all'esercizio del diritto in esso menzionato per effetto dell'intestazione a suo favore contenuta **nel titolo e nel registro** dell'emittente (art. 2021 c.c.).

Queste ultime, peraltro, sono indicazioni relative alla previgente disciplina, in quanto applicabile al caso di specie. Ai sensi del nuovo art. 2355 comma 3 c.c., invece, "il giratario che si dimostra possessore in base ad una serie continua di girate ha diritto di ottenere l'annotazione del trasferimento nel libro dei soci, «ed è **comunque legittimato** ad esercitare i diritti sociali»; resta salvo l'obbligo della società, previsto dalle leggi speciali, di aggiornare il libro dei soci".

Viene, quindi, chiarito che il possessore del titolo è legittimato all'esercizio di tutti i diritti sociali connessi al titolo azionario **anche prima** dell'iscrizione nel libro dei soci. Ne deriva che l'annotazione nel libro dei soci è irrilevante ai fini dell'esercizio dei diritti spettanti all'azionista (*cf.* Cass. n. [8693/2013](#) e Trib. Napoli [7 aprile 2005](#)).