



1588.17

**REPUBBLICA ITALIANA**

**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**

**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE**

**PRIMA SEZIONE CIVILE**

Oggetto

Società.  
 Trasferimento  
 di titoli  
 azionari  
 mediante  
 girata.  
 Pignoramento  
 dei titoli.  
 Condizioni.  
 Legittimazione.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

- Dott. ANIELLO NAPPI - Presidente -
- Dott. MASSIMO DOGLIOTTI - Consigliere -
- Dott. ROSA MARIA DI VIRGILIO - Consigliere -
- Dott. MAGDA CRISTIANO - Consigliere -
- Dott. FRANCESCO TERRUSI - Rel. Consigliere -

R.G.N. 16976/2012

Cron. 1588

Rep. R. l.

Ud. 06/12/2016

ha pronunciato la seguente

PU

**SENTENZA**

sul ricorso 16976-2012 proposto da:

CATIA, elettivamente domiciliata in ROMA,  
 CORSO VITTORIO EMANUELE II 18, presso lo STUDIO GREZ,  
 rappresentata e difesa dall'avvocato PAOLO BASSANO,  
 giusta procura a margine del ricorso;

**- ricorrente -**

**contro**

2016

1956

MASSIMO, UMBERTO, MARIO,  
 GIORGIO, VAI ANGIOLO, GIOVANNI, ESAOM CESA  
 S.P.A., in persona del legale rappresentante pro  
 tempore, elettivamente domiciliati in ROMA, VIA BOCCA

DI LEONE 78, presso l'avvocato CURZIO CICALA, che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato GIORGIO CONTI, giusta procura a margine del controricorso;

**- controricorrenti -**

**contro**

PIETRO, EREDI MARIO MICHELOTTI, PESCHINI RICCARDO, ROSI FRANCO;

**- intimati -**

avverso la sentenza n. 693/2011 della CORTE D'APPELLO di FIRENZE, depositata il 17/05/2011;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 06/12/2016 dal Consigliere Dott. FRANCESCO TERRUSI;

udito, per la ricorrente, l'Avvocato P. BASSANO che si riporta;

udito, per i controricorrenti, l'Avvocato M. COLANTUONO, con delega verbale, che ha chiesto il rigetto del ricorso;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. LUCIO CAPASSO che ha concluso per il rigetto del ricorso.



16976-12

### Svolgimento del processo

Catia conveniva in giudizio dinanzi al tribunale di Livorno, sez. dist. di Portoferraio, la Esaom Cesa s.p.a. e suoi dieci soci, tutti in epigrafe indicati.

Chiedeva che fosse preliminarmente accertato il legittimo possesso di titoli azionari della detta società in virtù del trasferimento ottenuto mediante serie continua di girate. Di conseguenza instava affinché la società fosse condannata ad annotare il nome di essa attrice nel libro dei soci per una partecipazione corrispondente alle azioni trasferite, e affinché fosse dichiarata la nullità della cessione o dell'assegnazione delle azioni nel frattempo ottenuta dai predetti dieci soci, nonché la nullità della sottoscrizione, da parte di costoro, delle azioni di nuova emissione a fronte del diritto di essa attrice di esercitare la corrispondente opzione in base ai titoli a lei girati.

Radicatosi il contraddittorio, l'adito tribunale rigettava la domanda.

Osservava che la girata in favore dell'attrice era avvenuta il 16-11-2001 da Antonio Barsalini, primo giratario dall'azionista Franco padre dell'attrice (e suocero del Barsalini); che il  
era stato assoggettato a procedura esecutiva con pignoramento dei titoli annotato sul libro dei soci a



gennaio 1996, mentre la girata a Barsalini era avvenuta il 26 febbraio 1996; che l'esecutato aveva ommesso di consegnare le azioni per l'annotazione del pignoramento.

Il tribunale sosteneva che nel 2001 il girante Barsalini non era titolare di alcun diritto in quanto le sue azioni, già pignorate, erano state sostituite con altre intestate agli aggiudicatari in sede esecutiva, con regolare annotazione nel libro soci; cosicché, al momento della girata in favore dell'attrice, i titoli del girante non avevano incorporato alcun diritto di partecipazione, perché un simile diritto era stato già trasferito agli aggiudicatari con iscrizione della partecipazione nel libro soci e con conseguente emissione di nuove azioni.

Il gravame della \_\_\_\_\_ veniva rigettato dalla corte d'appello di Firenze perché nessuno dei motivi poteva reputarsi efficace a contraddire l'assunto del tribunale secondo cui l'attrice non era titolare di alcun diritto nei confronti della società. Invero il girante non aveva reso opponibile il trasferimento alla società con l'annotazione ai sensi del r.d.l. n. 239 del 1942, art. 2, e i titoli in detenzione del girante erano stati pacificamente sostituiti con quelli chiesti in sede esecutiva in sostituzione dei titoli che l'esecutato Franco \_\_\_\_\_ aveva ommesso di depositare nonostante esplicita richiesta della società nel marzo 1996.



Per tale ragione, ad avviso della corte d'appello, la mancanza del rapporto societario sottostante, ovvero della qualità di socio, poteva ben essere opposta al possessore del titolo, stante la natura causale di questo siccome incorporante la complessa posizione di socio; sicché il mero giratario senza connessa annotazione nel libro soci non era infine possessore della partecipazione e non poteva esercitare nessun potere di fatto sulla società, avendo avuto il possesso "di un pezzo di carta privo di valore", validamente sostituito dal duplicato conseguito dal legittimo titolare della partecipazione medesima. Del resto la corte d'appello rilevava che Barsalini era risultato ben consapevole, al momento della girata in suo favore, dell'intervenuto pignoramento dei titoli, che difatti neppure aveva pagato; per cui egli, ove anche lo si volesse qualificare come possessore, certamente non lo era stato in buona fede, e dunque il pignoramento gli sarebbe stato opponibile ai sensi degli artt. 2913 e 2919 cod. civ.

Avverso la sentenza, depositata il 17-5-2011 e non notificata, la                      ha proposto ricorso per cassazione in sei motivi, illustrati da memoria.

Gli intimati - società e soci - hanno replicato con controricorso.

Motivi della decisione



I. - Col primo motivo la ricorrente, deducendo falsa applicazione degli artt. 1992, 2021, 2022, 2023 cod. civ. e dell'art. 2 del r.d. n. 239 del 1942, censura la sentenza per aver negato la sua qualifica di legittimo possessore delle azioni, non avendo ottenuto l'iscrizione nel libro dei soci. In tal modo la corte d'appello avrebbe ommesso di considerare il basilare principio di incorporazione del diritto nel titolo, stante che per i titoli azionari la legittimazione all'esercizio dei diritti va riconosciuta a chi sia, appunto, possessore.

Col secondo mezzo, deducendo violazione degli artt. 1997, 2024 cod. civ. e 3 del r.d. m. 239 del 1942, la stessa ricorrente censura la sentenza per aver altresì affermato che la partecipazione era stata validamente pignorata in pregiudizio dei diritti del possessore, senza considerare che il vincolo attuato col pignoramento, avendo avuto a oggetto un titolo azionario, non poteva ritenersi produttivo di alcun effetto, nei riguardi dell'emittente e dei terzi, non essendo stato attuato sul titolo.

Analogha censura viene svolta nel terzo motivo di ricorso, col quale, deducendo la falsa applicazione degli artt. 2022 e 2017 cod. civ. e l'insufficiente e contraddittoria motivazione su fatto controverso, si ascrive alla corte d'appello di non aver tratto le debite conseguenze dalla inefficacia del pignoramento. Essendo stato il



pignoramento eseguito senza rispetto delle formalità stabilite dall'art. 1997 cod. civ. e 3 del r.d.l. n. 239 del 1942, il titolo azionario ben poteva essere girato a terzi - come in effetti era stato girato; e il commissionario, non in possesso del titolo, non poteva esser considerato possessore della partecipazione.

In sostanza la società non poteva emettere, su richiesta del commissionario incaricato della vendita coattiva, il duplicato di un titolo non legittimamente pignorato.

Col quarto motivo la ricorrente denuncia la falsa applicazione degli artt. 2913, 2919 e 2920 cod. civ., censurando la sentenza per aver affermato che i cessionari della partecipazione azionaria erano, a differenza del girante Barsalini, da considerare in buona fede, nonostante la mancanza, per le ragioni già esposte, di un valido pignoramento.

Col quinto motivo è fatta valere la falsa applicazione del combinato disposto degli artt. 167, 180, 183 e 184 cod. proc. civ. oltre che la violazione degli artt. 112, 115, 329 e 345 cod. proc. civ., in quanto la corte territoriale avrebbe preso in considerazione, al fine di escludere la buona fede di Barsalini, circostanze *ex adverso* non tempestivamente dedotte in primo grado, nella comparsa di risposta e nella memoria di cui all'art. 180 cod. proc. civ.



Col sesto conclusivo mezzo viene denunziata una ulteriore falsa applicazione degli artt. 2913 e 2019 (*rectius* 2919) cod. civ., in relazione all'art. 1147 cod. civ., e un'omessa o insufficiente motivazione su fatto controverso, per avere l'impugnata sentenza escluso la buona fede di Barsalini in base a risultanze non adeguatamente motivate, quali quelle desunte dalla sentenza penale prodotta da parte convenuta e dal mancato pagamento del valore delle azioni trasferite.

II. - Possono essere esaminati congiuntamente, perché tra loro connessi, i primi quattro motivi di ricorso.

I motivi sono fondati nel senso che segue.

La controversia imponeva di previamente stabilire se fosse o meno efficace e valido il pignoramento delle azioni, quale base della duplicazione dei titoli in favore degli aggiudicatari e della ritenuta mancanza di legittimazione della girataria.

A questo riguardo la sentenza riferisce che l'attrice aveva ottenuto il trasferimento dei titoli mediante girata del possessore Barsalini, il quale era stato a sua volta giratario dei medesimi titoli dall'originario titolare Franco .

L'ordito che sorregge la pronuncia è affidato alla considerazione che Barsalini aveva sì ricevuto il trasferimento dei titoli suddetti per girata, ma "non





aveva reso opponibile alla società il trasferimento con l'annotazione (...) sul libro dei soci" (art. 2, secondo comma, del r.d.l. n. 239 del 1942). Egli pertanto, al momento della ulteriore sua girata, non poteva esser considerato come "possessore del diritto" incorporato nei titoli, in quanto vi era già stata l'annotazione del pignoramento nel libro dei soci e in quanto quel pignoramento gli era opponibile. Conseguentemente l'attrice, a cui Barsalini aveva trasferito le azioni per girata, non aveva acquisito in verità alcun diritto nei confronti della società giacché, per il pignoramento, i titoli detenuti da Barsalini erano stati a loro volta efficacemente sostituiti con quelli richiesti in sede esecutiva in conseguenza dell'omesso deposito da parte del debitore esecutato.

III. - La tesi della corte d'appello è giuridicamente errata.

Dall'art. 1997 cod. civ. si evince che il pignoramento sul diritto menzionato in titolo di credito (al pari del pegno, del sequestro e di ogni altro vincolo) non ha effetto se non si attua "sul titolo".

Quanto alla nominatività dei titoli azionari, il regime giuridico generale trova riscontro nella legislazione speciale, posto che l'art. 3, terzo comma, del r.d. n. 239 del 1942 (recante le "norme interpretative,



integrative e complementari del regio decreto-legge 25 ottobre 1941, n. 1148, conv. nella legge 9 febbraio 1942, n. 96, riguardante la nominatività obbligatoria dei titoli azionari") dispone, in tema di vincoli reali sulle azioni, che "i pignoramenti, sequestri ed altre opposizioni debbono essere eseguiti sul titolo".

Entrambe le norme costituiscono un riflesso del principio generale di incorporazione, stante il quale, attesa la connessione esistente tra il documento e il diritto in esso incorporato, non è dato sottoporre a vincolo (giudiziale o convenzionale) un diritto cartolare se non attuando il vincolo sulla cosa materiale in cui il diritto è incorporato.

Giova dire che, dinanzi al testo normativo, di nessuna rilevanza è il profilo - viceversa dalla corte d'appello ritenuto essenziale - della condizione soggettiva di buona o di mala fede del portatore del titolo.

Come esattamente è stato osservato in dottrina, il sistema del codice civile, considerando unitariamente i vincoli consensuali e non, trascende del tutto, con la formulazione radicale dell'art. 1997 ("non hanno effetto"), il problema dell'affidamento.

Pertanto la disciplina subordina alla circostanza che vi sia stato un mutamento della condizione possessoria del documento non solo (e non tanto) l'opponibilità del



vincolo nei confronti del terzo possessore, ma proprio l'efficacia (*id est*, l'efficacia *tout court*) del vincolo stesso.

IV. - Secondo la giurisprudenza di questa Suprema corte, l'attuazione sul titolo postula inoltre la corrispondente annotazione di cui all'art. 2024 cod. civ., che integra per i titoli nominativi il disposto generale del predetto art. 1997, regolante tutti i titoli di credito (v. già la lontana Sez. 1<sup>a</sup> n. 2024-53, per quanto relativa al vincolo dotale).

Il principio, in epoca più recente, è stato esplicitamente ribadito in relazione al pegno di azioni sociali, essendosi osservato che nel pegno, ai sensi dell'art. 2001 cod. civ., la disciplina speciale dettata dall'art. 3 del r.d. 29 marzo 1942, n. 239 prevale su quella prevista in via generale dall'art. 2786 cod. civ., con la conseguenza che per la costituzione del vincolo e per la sua opponibilità ai terzi non è sufficiente lo spossessamento del titolo accompagnato da una scrittura avente data certa, ma è necessaria la doppia annotazione sul titolo e nel libro dei soci, ovvero la consegna del titolo accompagnata dalla girata in garanzia, senza che assuma alcun rilievo, a tal fine, la distinzione tra il terzo portatore del titolo e altri terzi: v. Sez. 1<sup>a</sup> n. 4766-07; e v. pure Sez. 1<sup>a</sup> n. 6596-96: "ai sensi



dell'art. 3 r.d. 29 marzo 1942 n. 239, il pegno di titoli azionari non ha effetto, nei confronti della società emittente, se non in seguito all'annotazione nel libro dei soci: ciò non soltanto per l'esercizio dei diritti sociali, ma per l'effettiva disponibilità del titolo azionario, comportante l'esercizio del diritto di credito rappresentato dal titolo stesso".

La conclusione va confermata anche in relazione al pignoramento, sebbene dovendosi integrare con la precisazione che non è di per sé decisiva la lettera del terzo comma dell'art. 3 del r.d. n. 239 del 1942, onde ritenere necessaria, in aggiunta allo spossessamento, la duplice annotazione sul titolo e nel registro. Questo perché dalla lettera si desume solo la necessità (dello spossessamento ai fini) dell'annotazione sul titolo.

In sostanza, la norma speciale induce soltanto a escludere che, per i vincoli reali, ci si possa limitare a una mera annotazione nel libro dei soci. Il che peraltro già sarebbe sufficiente a ricusare il fondamento della conclusione sostenuta dalla corte d'appello di Firenze, essendo stato accertato che il pignoramento era nella specie avvenuto con mera annotazione nel libro dei soci.

Viceversa la necessità della duplice annotazione sul titolo e nel registro, per quanto non direttamente



evincibile dall'art. 3 citato, si desume con nettezza proprio dagli artt. 1997 e 2024 cod. civ., giustappunto in quanto l'art. 1997 cod. civ. considera unitariamente i vincoli giudiziali e i vincoli convenzionali.

Consegue che l'impugnata sentenza è errata nella considerazione previa, secondo la quale vi era stato un efficace pignoramento dei titoli azionari in data anteriore alla serie di girate, opponibile al primo giratario e impeditivo, quanto all'attrice, seconda girataria, dell'acquisto dei diritti incorporati nel titolo.

Essendo mancata sia l'apprensione, sia l'annotazione sul titolo, il pignoramento non poteva considerarsi efficacemente costituito, e dunque la stessa duplicazione dei titoli, supponente un vincolo valido ed efficace, non avrebbe potuto essere effettuata.

V. - Quanto esposto si riflette sul problema, esso pure dalla corte fiorentina incoerentemente vagliato, della posizione assunta dagli acquirenti in sede di vendita forzata.

In difetto dell'apprensione del titolo e delle formalità dell'annotazione sul medesimo, gli acquirenti, per quanto in sede di vendita forzata, non potevano esser considerati, nei rapporti con la società, come legittimi possessori.



La mancanza delle formalità connesse al profilo cartolare fa sì che l'acquirente-aggiudicatario dei titoli permanga, nei rapporti con la società, come mero detentore; per cui egli non è infine legittimato a pretendere il rilascio di certificati sostitutivi.

VI. - E allora è da ritenere priva di base giuridica la conseguenza dalla corte d'appello evinta dal profilo del pignoramento, in ordine alla mancanza di legittimazione dell'attrice.

Il momento traslativo della proprietà di azioni nominative, nel caso di trasferimento mediante girata (art. 2023 cod. civ.), si produce quando sia stata apposta sul titolo la girata piena.

Il cd. trasfert - tanto qualora si discuta di trasferimento cd. per traslazione (art. 2022 cod. civ.), quanto nei casi, come quello di specie, di trasferimento per girata (art. 2023) - non costituisce mai 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; il quale, peraltro, pur non potendo esercitare alcun diritto sino a quando non si sia provveduto alle predette formalità (salvo quello di partecipare alle assemblee con le modalità previste



dall'art. 4 della legge 29 dicembre 1962, n. 1745), è pur sempre titolare del diritto di proprietà sul titolo (v., in fattispecie soggetta all'art. 2022 cod. civ., Sez. 1<sup>a</sup> n. 17088-08 e, in termini più generali, Sez. 1<sup>a</sup> n. 13106-04; Sez. 1<sup>a</sup> n. 9314-95).

In altre parole, è vero che 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 cod. civ.). Ed è vero che, in tema di società per azioni, le formalità del transfert sono necessarie per l'acquisto della legittimazione all'esercizio dei diritti sociali. Non è men vero, però, che, dinanzi alla regolarità del trasferimento mediante serie continua di girate, il compimento delle formalità previste dalla legge (artt. 2021-2023 cod. civ.), ivi compresa l'iscrizione nel libro dei soci, non è affidato a un potere discrezionale della società, la quale è tenuta a dar corso ai relativi adempimenti una volta verificata la conformità a diritto del trasferimento dei titoli.

Consegue che la posizione dell'attrice andava considerata in base al suddetto essenziale profilo, non essendo la vicenda traslativa suscettibile di restare incisa né dalla circostanza che il girante fosse o meno, a sua volta, iscritto nel libro dei soci, né dalla questione



dello stato soggettivo di buona o di mala fede del girante o del giratario.

In generale, quando vi sia stato il trasferimento della partecipazione, la società non può addurre il rifiuto della formalità del trasfert (che nella specie si sostiene esser stata richiesta dalla parte acquirente) per paralizzare il legittimo esercizio dei diritti spettanti al possessore del titolo; il quale, nel senso di cui all'art. 2023 cod. civ., lungi dall'acquistare un mero "pezzo di carta" (secondo la alquanto peculiare espressione dell'impugnata sentenza), legalmente acquisisce la qualità di socio.

Un rifiuto può essere legittimamente opposto solo se sia stato privato di effetti il trasferimento, mediante il positivo esercizio delle azioni a ciò destinate.

E nel caso concreto azioni del genere non risultano, almeno in base alla sentenza, esser state intraprese.

VII. - Restano assorbiti il quinto e il sesto motivo.

L'impugnata sentenza va cassata con rinvio alla medesima corte d'appello di Firenze, diversa sezione, la quale provvederà a giudicare sulle domande proposte dall'attrice uniformandosi ai principi di diritto sopra esposti.

Il giudice del rinvio provvederà anche sulle spese del giudizio svoltosi in questa sede di legittimità.





p.q.m.

La Corte accoglie i primi quattro motivi di ricorso, assorbiti gli altri, cassa l'impugnata sentenza in relazione ai motivi accolti e rinvia, anche per le spese del giudizio di cassazione, alla corte d'appello di Firenze.

Deciso in Roma, nella camera di consiglio della prima sezione civile, addì 6 dicembre 2016.

Il Presidente

Il Consigliere estensore

Depositato in Cancelleria

20 GEN 2017

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Franca Calderola

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Franca Calderola