



# Eurizon Capital Educazione Finanziaria Comprendere meglio il mondo delle **Azioni**

## **Prima Parte**

Comprare azioni significa **diventare soci** di una società (per azioni appunto) e condividerne le alterne vicende gestionali.

Le azioni si differenziano infatti in **diverse tipologie** caratterizzate da diritti economici e amministrativi differenti.

Come comprendere le **caratteristiche giuridiche, economiche e finanziarie delle azioni** per capirne le opportunità ed i rischi in un'ottica di investimento?

Approfondiamo insieme





# Indice

## Azioni

### Prima Parte

1. Cosa sono le azioni?
2. Le tipologie di azioni
3. Caratteristiche dei titoli azionari
4. Acquisto di azioni proprie (*buybacks*)
5. I diritti degli azionisti



**Glossario:**

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

# 1. Cosa sono le azioni?

I titoli azionari rappresentano **quote di partecipazione in società per azioni** (SPA), quotate e non, o eventualmente in società in accomandita per azione (Sapa) <sup>(1)</sup>, sottoscrivendo le quali l'investitore acquisisce lo *status* di socio dell'emittente e di conseguenza ne condivide i rischi relativi all'indeterminatezza del rendimento e della restituzione dell'investimento.

Le azioni possono essere **sottoscritte sia in fase di costituzione della società** (cioè quando la società si forma e i primi soci versano il capitale iniziale), **sia in fase successiva se la società opta per un aumento di capitale**. Si noti che si usa il termine **"sottoscrivere" azioni quando queste sono di nuova emissione**: in questo caso chi sottoscrive versa effettivamente nuovo capitale nella società. Si tratta quindi di operazioni rientranti nel cosiddetto mercato primario delle azioni <sup>(2)</sup>.

(1) La società in accomandita per azioni (S.a.p.a) è una società in cui coesistono due diversi gruppi di azionisti: i soci accomandatari, esclusi dall'amministrazione e responsabili limitatamente al proprio conferimento; i soci accomandati, amministratori di diritto, personalmente e illimitatamente responsabili. Come nelle società per azioni, le quote di partecipazioni sono rappresentate da azioni, mentre, come nelle società in accomandita semplice, il potere di gestione spetta ad amministratori con responsabilità illimitata, anche se sussidiaria, per le obbligazioni sociali.

(2) Il termine mercato primario attiene appunto al momento di emissione di nuovi titoli che vengono sottoscritti dagli investitori. Nel caso di azioni, a parte la sottoscrizione iniziale di capitale che avviene quando la società viene istituita, si possono poi avere altri momenti in cui vengono effettuati aumenti di capitale. Un caso particolare è quello della cosiddetta IPO (*Initial Public Offering*), ovvero un aumento di capitale effettuato per diffondere i nuovi titoli tra il pubblico indistinto degli investitori e che precede la quotazione in Borsa.

## Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



# 1. Cosa sono le azioni?

Invece, si usa il termine **“comprare”** azioni quando ci riferiamo alle compravendite di azioni sul mercato secondario, ad esempio in **Borsa**. In questo caso, chi compra paga il prezzo a chi vende e subentra nella sua qualifica di socio.



In termini giuridici, il funzionamento delle società per azioni, e le caratteristiche delle azioni stesse, sono primariamente stabilite dal **codice civile** ([LIBRO QUINTO - Del lavoro, Titolo V, Delle società, Capo V, società per azioni](#)). Si tenga però presente che se una società per azioni è quotata, allora ad essa si applicheranno anche le disposizioni del **Testo Unico della Finanza (TUF)** presenti nella cosiddetta Disciplina degli emittenti (ed in particolare gli articoli 113 e seguenti).

**Glossario:**

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





# 1. Cosa sono le azioni?

## Le azioni non sono tutte uguali, nemmeno quelle emesse dalla stessa società

Innanzitutto, l'articolo 2325 del codice civile ci dice che **nella società per azioni per le obbligazioni sociali risponde soltanto la società con il suo patrimonio**. Ne consegue che, salvo casi eccezionali, gli azionisti possono al massimo perdere quanto apportato in società; il che, detto altrimenti, significa che anche se la società fallisce l'azionista non rischia il suo patrimonio personale così come invece può avvenire nel caso di società di persone. E' poi previsto (Art. 2327 del codice civile) che **la società per azioni deve costituirsi con un capitale non inferiore a cinquantamila euro**.

**L'atto costitutivo della società** (Art. 2328 del codice civile) deve contenere alcune specifiche in merito alle azioni: **il numero e l'eventuale valore nominale delle azioni; le loro caratteristiche e le modalità di emissione e circolazione; le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti**.

Normalmente, il capitale sociale viene suddiviso in un numero di azioni con **eguale valore nominale**. Ad esempio, possiamo immaginare che il capitale iniziale sia di 100.000 euro suddiviso in 1.000 azioni del valore nominale di 100 euro l'una. Tuttavia, l'atto costitutivo potrebbe anche prevedere l'emissione di azioni senza uno specifico valore nominale.

Inoltre, siamo abituati a pensare che la partecipazione di ogni socio in una società dipende dal suo apporto di capitale iniziale. Se, nell'esempio precedente, un socio sottoscrive 100 azioni del valore nominale di 100 euro l'una, per un totale di 10.000 euro, egli diviene socio al 10% della società e avrà diritti economici ed amministrativi (ad esempio partecipazione agli utili e diritto di voto in assemblea) pari al 10%. Anche qui, tuttavia, l'atto costitutivo potrebbe prevedere una distribuzione degli utili diversa da quella semplicemente legata alla partecipazione azionaria. Inoltre, **l'atto costitutivo potrebbe prevedere diverse tipologie di azioni con caratteristiche diverse**.



### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



**EURIZON**  
ASSET MANAGEMENT



# 1. Cosa sono le azioni?

**Le azioni non sono tutte uguali, nemmeno quelle emesse dalla stessa società**

In fase di costituzione di una SPA, i primi versamenti dei soci vengono definiti conferimenti. Se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente, il conferimento deve farsi in danaro (Art. 2342 del codice civile). Alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere **versato presso una banca almeno il venticinque per cento dei conferimenti in danaro** o, nel caso di costituzione con atto unilaterale, il loro intero ammontare. Per i conferimenti di **beni in natura e di crediti si osservano le disposizioni** degli articoli 2254 e 2255 del codice civile. Le azioni corrispondenti a tali conferimenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione. Si noti invece che **non possono formare oggetto di conferimento le prestazioni di opera o di servizi.**

Specificamente dedicato alle azioni, è poi l'articolo 2346 del codice civile. Questo articolo indica che la **partecipazione sociale è rappresentata da azioni**; salvo diversa disposizione di leggi speciali lo statuto può escludere l'emissione dei relativi titoli o prevedere l'utilizzazione di diverse tecniche di legittimazione e circolazione. Per quanto attiene alla società quotate, infatti, **le azioni non esistono più in formato cartaceo, ma sono, come si dice in gergo, "dematerializzate"**; ciò significa che la loro esistenza è attestata da specifiche scritture contabili tenute da una società di gestione accentrata titoli all'uopo autorizzata.

Se determinato nello statuto, il valore nominale di ciascuna azione corrisponde ad una frazione del capitale sociale; tale determinazione deve riferirsi senza eccezioni a tutte le azioni emesse dalla società. In mancanza di indicazione del valore nominale delle azioni, le disposizioni che ad esso si riferiscono si applicano con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse. A ciascun socio è assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte del capitale sociale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.



## Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



**EURIZON**  
ASSET MANAGEMENT



# 1. Cosa sono le azioni?

## Lo statuto può però prevedere una diversa assegnazione delle azioni

Si tratta di una norma che rende molto più liberi i soci nel definire il loro rapporto di partecipazione. Ad esempio, i soci potrebbero decidere che uno di loro abbia comunque un numero di azioni più che proporzionale rispetto al capitale versato (limitando quindi volontariamente la partecipazione degli altri). Ciò potrebbe essere legato a questioni di immagine: il socio favorito è conosciuto sul mercato di riferimento e può dare lustro alla società. Oppure, semplicemente, si vuole che i soci abbiano tutti lo stesso peso anche se non tutti sono in grado di versare la stessa quantità di capitale.

L'assegnazione non proporzionale delle azioni è ammessa purché il valore dei conferimenti non sia inferiore all'ammontare del **capitale sociale**. In nessun caso, infatti, il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale.

Oltre alle azioni, l'ultimo comma dell'articolo in questione disciplina i **cosiddetti strumenti finanziari partecipativi**. L'articolo indica infatti quanto segue: *"resta salva la possibilità che la società, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, emetta strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. In tal caso lo statuto ne disciplina le modalità e condizioni di emissione, i diritti che conferiscono, le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, se ammessa, la legge di circolazione"*.

Gli **strumenti finanziari partecipativi** sono quindi strumenti che partecipano al contratto sociale, sul piano patrimoniale e/o su quello amministrativo. Il soggetto che sottoscrive uno strumento finanziario partecipativo può versare una somma alla società o eseguire un altro apporto. Tale apporto non può essere imputato a capitale e può consistere in una prestazione d'opera o servizi. Gli strumenti finanziari partecipativi non godono però del diritto di voto.

### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



# 1. Cosa sono le azioni?

## Le caratteristiche di base delle azioni

Le azioni rappresentano la partecipazione dei soci nella **società per azioni**. Aspetti tipici delle azioni sono:

- **l'indivisibilità delle azioni;**
- **l'uguaglianza delle azioni**
- **l'autonomia delle azioni** principio in forza del quale ciascun socio è titolare di una o più partecipazioni sociali che restano distinte ed autonome dalla stessa persona
- la **circolazione in forma cartolare** secondo la disciplina dei titoli di credito.



Le azioni sono indivisibili. Nel caso di comproprietà di un'azione, i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune. I comproprietari dell'azione rispondono solidalmente delle obbligazioni da essa derivanti.

Un altro aspetto fondamentale attiene alla uguaglianza delle azioni. L'articolo 2348 del codice civile indica infatti che: le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti. Tuttavia, lo stesso articolo prevede che si possano creare, con lo statuto o con successive modificazioni di questo, **categorie di azioni** fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite. In tal caso la società, nei limiti imposti dalla legge, **può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie.**

**Tutte le azioni appartenenti ad una medesima categoria conferiscono però uguali diritti.**

### Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## 2. Le tipologie di azioni

Già da diversi anni, **la riforma del diritto societario ha permesso di creare nuove tipologie di azioni con caratteristiche differenti in termini di diritti amministrativi ed economici.**

Andiamo quindi a vedere quali possono essere le diverse tipologie di azioni e le loro caratteristiche:

**Azioni ordinarie:** **si tratta della forma di base dei titoli partecipativi.** Le azioni ordinarie sono quelle che permettono a chi le detiene il diritto di voto pieno, ossia la possibilità di votare sia nelle assemblee ordinarie sia in quelle straordinarie (dove appunto si prendono decisioni di carattere straordinario attinenti alla vita della società quali fusioni, cessioni di rami di azienda ecc..). Le azioni ordinarie danno diritto, in caso di utili, al dividendo distribuito, eventualmente dopo che sono stati soddisfatti i privilegi di altre tipologie di azioni. Similmente, in caso di liquidazione della società, gli azionisti ordinari riceveranno proporzionalmente il patrimonio netto risultante dopo aver pagato i debitori e gli azionisti privilegiati.

**Azioni privilegiate:** secondo quanto stabilito dal codice civile, **ogni azione attribuisce il diritto di voto.** Tuttavia, salvo quanto previsto dalle leggi speciali, lo statuto può prevedere la creazione di azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Il valore di tali azioni non può complessivamente superare la metà del capitale sociale. Lo statuto può altresì prevedere che, in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o disporne scaglionamenti.

A fronte della riduzione del diritto di voto, viene però stabilito, solitamente, un privilegio in termini di distribuzione dei dividendi. E' il caso delle tradizionali Azioni Privilegiate, in cui a fronte di un diritto di voto limitato alle sole assemblee straordinarie l'azionista ha diritto ad un dividendo maggiorato e pagato prima di distribuire gli utili agli azionisti ordinari.

Inoltre, salvo quanto previsto dalle leggi speciali, lo statuto può prevedere la creazione **di azioni con diritto di voto plurimo** anche **per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.** Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti.



## 2. Le tipologie di azioni

**Azioni di risparmio:** una particolare categoria di azioni privilegiate è quella rappresentata dalle azioni di risparmio, introdotte molti anni fa nel nostro ordinamento. La loro regolamentazione si trova negli articoli 145 e seguenti del TUF, cioè **una legge speciale che va al di là di quanto previsto dal codice civile**. Come recita l'articolo 145 del TUF, queste azioni **possono essere emesse solo da società italiane con azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea. Si tratta di azioni prive del diritto di voto, dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale**.

L'atto costitutivo determina il contenuto del privilegio, le condizioni, i limiti, le modalità e i termini per il suo esercizio; stabilisce altresì i diritti spettanti agli azionisti di risparmio in caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie o di risparmio.

Le azioni di risparmio possono essere emesse sia in sede di aumento del capitale sociale, sia in sede di conversione di azioni già emesse, ordinarie o di altra categoria; il diritto di conversione è attribuito ai soci con deliberazione dell'assemblea straordinaria.

Gli azionisti di risparmio, come detto, non hanno diritto di voto nell'assemblea della società. Tuttavia, l'articolo 146 del TUF prevede l'esistenza di una speciale assemblea degli azionisti di risparmio che delibera sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune e sull'azione di responsabilità nei suoi confronti; sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti della categoria, con il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni della categoria; sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo; il fondo è anticipato dalla società, che può rivalersi sugli utili spettanti agli azionisti di risparmio in eccedenza al minimo eventualmente garantito; sulla transazione delle controversie con la società, con il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni della categoria; sugli altri oggetti d'interesse comune.



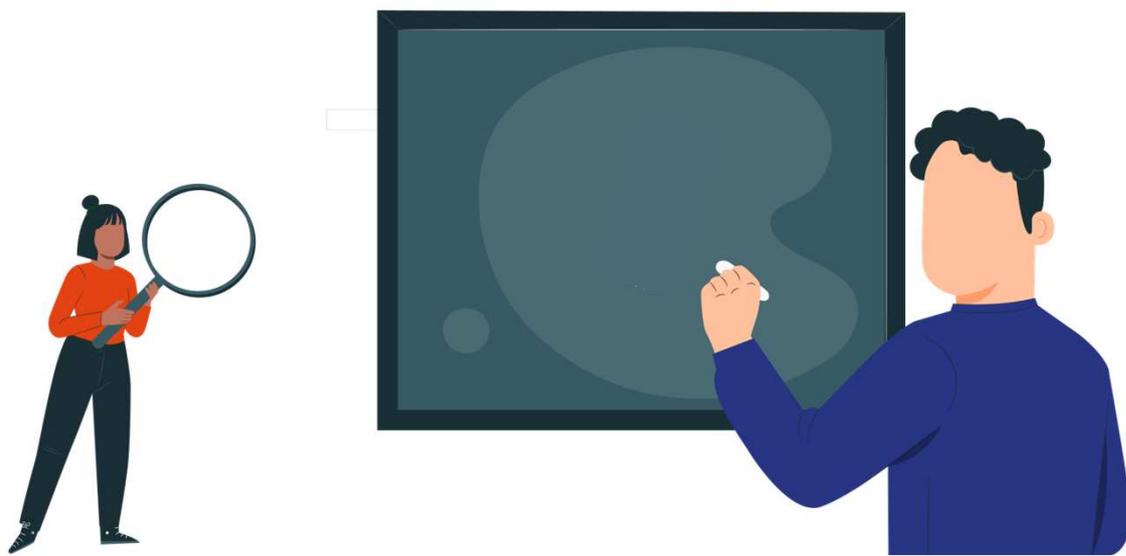
**Glossario:** <https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## 2. Le tipologie di azioni

**Azioni correlate (tracking stock):** l'articolo 2350 del codice civile prevede che, fuori dai casi di cui all'articolo 2447 bis del codice civile, **la società può emettere azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore.** In altri termini, ciò significa che un investitore potrebbe diventare azionista di una società che opera in più settori industriali (ad esempio manifatturiero e servizi), ma partecipare agli utili derivanti dall'attività in un singolo settore. Perché questo avvenga occorre ovviamente che la società contabilizzi separatamente gli utili derivanti dai diversi settori in cui opera. Ed infatti, il codice civile indica che lo statuto stabilisce i criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore, le modalità di rendicontazione, i diritti attribuiti a tali azioni, nonché le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria. Non possono essere pagati dividendi ai possessori delle azioni correlate se non nei limiti degli utili risultanti dal bilancio della società.

**Glossario:** <https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>





## 2. Le tipologie di azioni

**Patrimoni destinati ad uno specifico affare:** cosa diversa dalle azioni correlate, sono invece i patrimoni destinati ad uno specifico affare. L'articolo 2447 bis del codice civile prevede infatti che la società può:

- a) **costituire uno o più patrimoni** ciascuno dei quali destinato in via esclusiva ad uno specifico affare;
- b) **convenire** che nel contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare al **rimborso totale o parziale del finanziamento** medesimo siano destinati i proventi dell'affare stesso, o parte di essi.

Salvo quanto disposto in leggi speciali, i patrimoni destinati ai sensi della lettera a) del primo comma non possono essere costituiti per un valore complessivamente superiore al dieci per cento del patrimonio netto della società e non possono comunque essere costituiti per l'esercizio di affari attinenti ad attività riservate in base alle leggi speciali. In pratica, l'articolo 2447 bis del codice civile introduce la possibilità di creare strumenti partecipativi ma relativi ad un singolo affare che la società mette in atto. *Ammettiamo, ad esempio, che una società edile sia incaricata di costruire un ponte: essa potrebbe emettere delle particolari azioni che permettono, a chi le sottoscrive, di partecipare agli utili derivanti dalla sola costruzione del ponte e non, in generale, agli utili prodotti dalla società nel suo complesso.*

**Azioni a favore dei prestatori di lavoro:** l'articolo 2349 del codice civile indica che, se lo statuto lo prevede, l'assemblea straordinaria può deliberare **l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti delle società o di società controllate mediante l'emissione, per un ammontare corrispondente agli utili stessi, di speciali categorie di azioni da assegnare individualmente ai prestatori di lavoro, con norme particolari riguardo alla forma, al modo di trasferimento ed ai diritti spettanti agli azionisti.** Il capitale sociale deve essere aumentato in misura corrispondente. L'assemblea straordinaria può altresì deliberare l'assegnazione ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. In tal caso possono essere previste norme particolari riguardo alle condizioni di esercizio dei diritti attribuiti, alla possibilità di trasferimento ed alle eventuali cause di decadenza o riscatto.



## 2. Le tipologie di azioni

**Azioni di godimento:** si tratta di particolari azioni che sono **talvolta assegnate ai soci cui sono state precedentemente rimborsate le proprie azioni (ordinarie)**. L'articolo 2353 del codice civile prevede infatti che, salvo diversa disposizione dello statuto, le azioni di godimento attribuite ai possessori delle azioni rimborsate non danno diritto di voto nell'assemblea. Esse concorrono nella ripartizione degli utili che residuano dopo il pagamento delle azioni non rimborsate di un dividendo pari all'interesse legale e, nel caso di liquidazione, nella ripartizione del patrimonio sociale residuo dopo il rimborso delle altre azioni al loro valore nominale.

Le azioni di godimento formano quindi una categoria speciale di azioni, in virtù del loro peculiare contenuto: se da un lato il titolare non può esercitare il diritto di voto, dall'altro e a determinate condizioni egli può partecipare alla ripartizione degli utili e dell'attivo risultante dalla liquidazione della società. La norma prevede che tale tipologia di azioni possa essere emessa solamente in caso di riduzione reale del capitale sociale, cui si provveda mediante rimborso. L'emissione di azioni di godimento sarà obbligatoria qualora la società opti per il rimborso non proporzionale delle azioni, mediante sorteggio dell'azionista destinato a subire gli effetti della riduzione. Ciò significa, quindi, che alcuni azionisti, rispetto ad altri, vengono sorteggiati e rimborsati al valore nominale, perdendo così l'opportunità di continuare ad usufruire dei risultati della società. La funzione delle azioni di godimento è quindi quella di permettere all'azionista rimborsato di beneficiare dell'eventuale maggior valore delle azioni rispetto al loro valore nominale (che è quello rimborsato in sede di riduzione reale). In ogni caso, considerato che il socio rimborsato ha comunque percepito il valore nominale delle azioni rimborsate, potendo dunque liberamente disporre dei relativi importi, la norma prevede che la partecipazione alla divisione degli utili sia postergata rispetto ai soci ordinari, i quali invece non hanno avuto la possibilità di smobilizzare le risorse investite in società. Pertanto, gli azionisti rimborsati potranno partecipare alla divisione dei soli utili eccedenti il valore corrispondente all'ammontare degli interessi legali calcolati sulla base del valore nominale delle azioni rimaste in seguito alla riduzione. Del pari, gli azionisti di godimento potranno partecipare alla suddivisione dell'attivo risultante dalla liquidazione solo dopo che ogni azionista sia stato rimborsato al valore nominale.



## 2. Le tipologie di azioni

**Azioni riscattabili:** previste dall'articolo 2437 sexies del codice civile, le azioni riscattabili sono **azioni emettibili sulla base di una espressa previsione statutaria e che possono essere riscattate dai soci o dalla società stessa**. In altre parole, vi è la possibilità, per la società o i soci, di acquistare le partecipazioni azionarie di altri soci, in seguito all'esercizio del diritto potestativo incorporato in tale categoria speciale di azioni. Da quanto stabilito nel codice civile emerge che in caso di esercizio del diritto di riscatto il valore delle azioni da riscattare deve essere determinato applicando i criteri previsti per l'ipotesi di recesso e ferma restando l'applicazione dei limiti all'acquisto di azioni proprie. La ratio di prevedere nello statuto azioni riscattabili può rinvenirsi nella volontà di creare un legame con soggetti con cui la società viene in contatto, e con la riscattabilità si garantisce alla società o ai soci il diritto di escludere detti soggetti dalla compagine sociale al momento della cessazione di tali rapporti. La riscattabilità può essere prevista come una delle caratteristiche o come l'unica caratteristica di determinate azioni che compongono il capitale sociale, costituendo una "categoria di azioni" ai sensi dell'art. 2348 del Codice Civile.



**È opportuno evidenziare che la riscattabilità si può prevedere sia per azioni di nuova emissione che per azioni già in circolazione, mediante una modifica statutaria. In quest'ultimo caso è necessario il consenso di coloro i quali sono già titolari di tali azioni.**



### 3. Caratteristiche dei titoli azionari

Ai sensi dell'articolo 2354 del codice civile, **i titoli azionari possono essere nominativi o al portatore, a scelta del socio**, se lo statuto o le leggi speciali non stabiliscono diversamente. Finché le azioni non siano interamente liberate (cioè non è stato versato interamente il capitale ad esse associato), non possono essere emessi titoli al portatore.

**Si noti, tuttavia, che le azioni quotate in Borsa, comprate e vendute dai risparmiatori retail e registrate nel dossier titoli, sono di tipo nominativo**

Infatti, anche se il codice civile prevede che le azioni possano essere **nominative o al portatore**, tuttavia l'art. 1 del r.d.l. n. 1148/1941 (UN REGIO DECRETO FIRMATO DA VITTORIO EMANUELE III)<sup>(3)</sup> sancisce la nominatività obbligatoria dei titoli azionari di società aventi sede nello Stato (ovvero, nella formula originaria, nel Regno).

La norma in oggetto, facendo salvi i divieti contenuti nelle leggi speciali, rende di fatto non attuale la possibilità di emettere azioni al portatore. Attualmente le uniche ipotesi nelle quali è eccezionalmente consentita l'emissione di azioni al portatore riguardano le azioni emesse dalle SICAV (società di investimento a capitale variabile - art. 45, 4° comma, T.U.F.) e le azioni di risparmio (artt. 145 e ss. T.U.F.).

(3) <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:regio.decreto.legge:1941-10-25:1148>

**Glossario:** <https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## 3. Caratteristiche dei titoli azionari

I **titoli azionari** devono indicare:

- 1) la **denominazione** e la sede della società;
- 2) la **data dell'atto costitutivo** e della sua iscrizione e l'ufficio del registro delle imprese dove la società è iscritta;
- 3) il loro **valore nominale** o, se si tratta di azioni senza valore nominale, il numero complessivo delle azioni emesse, nonché l'ammontare del capitale sociale;
- 4) **l'ammontare dei versamenti** parziali sulle azioni non interamente liberate;
- 5) **i diritti e gli obblighi** particolari ad essi inerenti.

I titoli azionari devono essere sottoscritti da uno degli amministratori. È valida la sottoscrizione mediante riproduzione meccanica della firma. Sono salve le disposizioni delle leggi speciali in tema di strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione nelle sedi di negoziazione. Lo statuto può assoggettare le azioni alla disciplina prevista dalle leggi speciali di cui al precedente comma.

**Glossario:** <https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



## 4. Acquisto di azioni proprie

I **buybacks** sono operazioni di riacquisto di azioni proprie fatte da una società per ridurre il numero di azioni in circolazione così da sostenerne il prezzo. Diffusa soprattutto negli USA, tale pratica rappresenta una sorta di pagamento indiretto del dividendo: detto in altri termini, la società, al posto di pagare il classico dividendo agli azionisti, decide di usare gli utili per acquistare i propri titoli sul mercato così da farne aumentare il prezzo. L'azionista ottiene quindi un vantaggio (il prezzo che sale) anche senza incassare materialmente il dividendo.

Nel nostro ordinamento, l'acquisto di azioni proprie da parte di una società è disciplinato dall'articolo 2357 del codice civile e seguenti. Tale articolo prevede che la società **non può** acquistare azioni proprie **se non nei limiti degli utili distribuibili** e delle **riserve disponibili** risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo. Il valore nominale delle azioni acquistate dalle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non può eccedere la quinta parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.



## 4. Acquisto di azioni proprie

**Le azioni acquistate in violazione di quanto previsto debbono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro un anno dal loro acquisto.**

In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale.

Si noti, tuttavia, che l'articolo 2357 bis del codice civile prevede alcuni casi speciali di acquisto di azioni proprie. In tale articolo si specifica infatti che le limitazioni contenute nell'articolo 2357 del codice civile non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga:

- 1) in esecuzione di una deliberazione dell'assemblea di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento di azioni;
- 2) a titolo gratuito, sempre che si tratti di azioni interamente liberate;
- 3) per effetto di successione universale o di fusione o scissione;
- 4) in occasione di esecuzione forzata per il soddisfacimento di un credito della società, sempre che si tratti di azioni interamente liberate.



## 5. I diritti degli azionisti

**Diventare azionisti di una SPA produce diversi tipi di diritti, che possono essere distinti in diritti economici o a contenuto patrimoniale e in diritti amministrativi, anche se alcuni di essi hanno caratteristiche ibride.**

Per quanto attiene ai **diritti economici**, il primo che viene in mente è il diritto a **partecipare alla distribuzione degli utili, cioè a vedersi accreditato il dividendo**. Ricordiamo che i dividendi possono essere distribuiti in presenza di utili e se la distribuzione è decisa dall'assemblea.

In particolare, poiché ai sensi dell'art. 2433 del codice civile *“l'assemblea che approva il bilancio delibera sulla distribuzione degli utili ai soci”*, l'assemblea ordinaria della società, se intende procedere alla distribuzione degli utili, deve provvedervi non prima dell'approvazione del bilancio e generalmente nella stessa seduta in cui si procede a tale deliberazione.

Sempre lo stesso articolo specifica che *“non possono essere pagati dividendi sulle azioni, se non per utili realmente conseguiti e risultanti dal bilancio regolarmente approvato”*. Inoltre, se si verifica una perdita del capitale sociale, non può farsi luogo a ripartizione di utili fino a che il capitale non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente.

**Un altro diritto patrimoniale attiene al diritto di partecipazione alla spartizione del patrimonio di liquidazione, ovviamente se residuano mezzi patrimoniali sufficienti dopo aver ripianato i debiti** (art. 2492 del codice civile).



## 5. I diritti degli azionisti

Ed ancora: **i soci possono, in talune situazioni e in base alle previsioni statutarie esercitare il diritto di recesso**. Il codice civile (art. 2437) stabilisce che i soci che non hanno partecipato alle delibere riguardanti aspetti particolarmente importanti della vita della società (quali, ad esempio, la modifica della clausola dell'oggetto sociale, qualora consenta un cambiamento significativo dell'attività della società, la trasformazione della società, il trasferimento della sede sociale all'estero, la revoca dello stato di liquidazione, le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione, ecc.), hanno diritto di recedere per tutte o parte delle loro azioni. Nel caso particolare di società con azioni quotate in Borsa, hanno diritto di recesso i soci che non hanno concorso alla deliberazione che comporta l'esclusione dalla quotazione (per esempio i soci dissenzienti dalla delibera di fusione per incorporazione in una società le cui azioni non sono quotate).

In merito al *quantum* che il socio ottiene in caso di recesso, l'articolo 2437 del codice civile stabilisce che il socio ha diritto alla **liquidazione delle azioni** per le quali esercita il recesso. Il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati è determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.



## 5. I diritti degli azionisti

I diritti amministrativi riguardano invece, essenzialmente, la possibilità di partecipare all'assemblea ordinaria e straordinaria ed esprimere il proprio voto. Come abbiamo già visto, tuttavia, **il diritto di voto può essere più o meno pieno a seconda della tipologia di azione che si detiene.**

Tra i diritti amministrativi, tuttavia, vi sono anche quelli inerenti all'impugnazione delle delibere, di convocazione dell'assemblea e di stimolo del collegio sindacale, di denuncia al Tribunale di gravi irregolarità e al collegio sindacale di fatti censurabili

Interessante, infine, è il cosiddetto **diritto di opzione. Si tratta di un diritto che possiamo definire a metà strada tra un diritto patrimoniale e un diritto amministrativo.** Infatti, se da un lato la *ratio* di tale diritto è quella di garantire la possibilità ad un azionista di mantenere (percentualmente) la sua partecipazione intatta in caso di aumento di capitale, dall'altro tale diritto, specie in caso di società quotate, può essere venduto sul mercato ricavandone un introito monetario.

*Al riguardo riportiamo gli aspetti più rilevanti dell'articolo 2441 del codice civile che ne disciplina il funzionamento.*

Le azioni di nuova emissione e le obbligazioni convertibili in azioni devono essere offerte in opzione ai soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Ciò significa, quindi, che anche sulle obbligazioni convertibili in azioni vi è un diritto di opzione da parte degli azionisti poiché tali titoli possono essere trasformati in azioni.



## 5. I diritti degli azionisti

Inoltre, e viceversa, se vi sono obbligazioni convertibili il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio. Ciò significa che anche il detentore di una obbligazione convertibile (che *in pectore* è un potenziale azionista) ha in parte un diritto di opzione.

L'offerta di opzione deve essere depositata presso l'ufficio del registro delle imprese e contestualmente resa nota mediante un avviso pubblicato sul sito internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione, o, in mancanza, mediante deposito presso la sede della società. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a quattordici giorni dalla pubblicazione dell'offerta nel sito internet della società con le modalità sopra descritte, o, in mancanza, dall'iscrizione dell'offerta nel registro delle imprese.

**Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate.** Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti nel mercato regolamentato o nel sistema multilaterale di negoziazione dagli amministratori, per conto della società, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito a norma del secondo comma, per almeno due sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti.



## 5. I diritti degli azionisti

### Esclusione del diritto di opzione

Il **diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione** che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura. Nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati o negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione lo statuto può altresì escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale. Le ragioni dell'esclusione o della limitazione nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione devono risultare da apposita relazione degli amministratori, depositata presso la sede sociale e pubblicata nel sito internet della società entro il termine della convocazione dell'assemblea, salvo quanto previsto dalle leggi speciali.

**Quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capitale.**

Ad esempio, se una società delibera un aumento di capitale finalizzato ad aumentare il flottante della società stessa (ossia le partecipazioni in mano ai piccoli azionisti) in vista della richiesta di quotazione Borsa, è facile intuire che il diritto di opzione dei vecchi azionisti venga limitato, appunto, per fare entrare nuovi soci.

Infine, con deliberazione dell'assemblea presa con la maggioranza richiesta per le assemblee straordinarie può essere escluso il diritto di opzione per le azioni di nuova emissione, se queste sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate.



continua a seguirci su



LinkedIn

amazon music



YouTube



Spotify



Apple Podcasts



Capire il risparmio e metterlo in pratica:  
**Eurizon** per **l'educazione finanziaria** Termini,  
contenuti e strumenti per comprendere  
il mondo del **risparmio gestito**

[www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria](http://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria)



# Eurizon Capital Educazione Finanziaria

*I contenuti di questo documento sono predisposti da Eurizon Capital SGR S.p.A., le informazioni e le opinioni espresse sono riferite alla data di redazione e si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita dalle Società relativamente alla loro accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza. Non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con quanto qui contenuto.*

*Nulla del contenuto del presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing né come raccomandazione o suggerimento, rispetto ad una strategia di investimento né come sollecitazione o offerta, o consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione dello stesso, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A., senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti.*

*Il presente documento non è rivolto a persone in giurisdizioni in cui l'offerta al pubblico di prodotti o servizi non sia autorizzata.*

*Eurizon Capital SGR S.p.A. e i propri dipendenti non sono responsabili né per qualsiasi eventuale danno derivante dall'affidamento fatto sulle informazioni del presente documento né per qualsiasi errore e/o omissione ivi contenuti.*

*I presenti contenuti non potranno essere riprodotti, ridistribuiti a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..*



Edizione febbraio 2024

Sede Legale  
Via Melchiorre Gioia, 22  
20124 Milano - Italia

Eurizon Capital SGR S.p.A.  
Capitale Sociale € 99.000.000,00 i.v. • Codice Fiscale e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 04550250015 Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta all'Albo delle SGR, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari Socio Unico: Intesa Sanpaolo S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia