

UMBERTO MORERA

## Commento all'articolo 2352 cod. civ. (\*)

*SOMMARIO:* 1. Un parziale intervento di riforma. – 2. Il diritto di voto. – 3. Vincoli sulle azioni e aumento di capitale. – 4. Il completamento dei conferimenti. – 5. Il cousufrutto. – 6. I diritti amministrativi diversi dal voto.

1. La norma in commento costituisce l'«evoluzione» del precedente art. 2352, del quale – pur mantenendo l'impostazione di fondo – provvede a colmare alcune lacune. È stato infatti precisato: *a)* in caso di sequestro di azioni, a chi spetti il diritto di voto; *b)* in caso di pegno, usufrutto e sequestro di azioni, *(i)* a chi spettino i diritti amministrativi diversi dal voto; *(ii)* quale sorte abbiano le azioni emesse a sèguito di aumento del capitale (gratuito e a pagamento). Altre e rilevanti questioni, sulle quali il legislatore della riforma non ha preso posizione, restano tuttavia aperte (v. *infra*); per queste mantengono quindi ancor oggi rilevanza i dibattiti sviluppatisi in passato.

2. Il testo riformato della norma – nel confermare che in caso di pegno e usufrutto sulle azioni il diritto di voto spetta, salvo patto contrario, al creditore pignoratizio e all'usufruttuario – risolve innanzitutto, al primo comma, la *vexata quaestio* relativa a chi debba essere attribuito il voto in caso di sequestro delle azioni: l'esercizio di tale diritto viene oggi riconosciuto, e senza possibilità di diverso accordo, esclusivamente in capo al custode sequestratario.

La disposizione (così come del resto quella relativa al pegno e all'usufrutto) non opera alcun distinguo tra assemblea ordinaria e straordinaria, né in relazione all'oggetto della delibera: la stessa trova pertanto applicazione in tutti i possibili casi.

Il tenore della legge non lascia poi dubbi che la regola trovi applicazione per ogni tipo di sequestro: *giudiziario* (art. 670 c.p.c.), *conservativo* (art. 671 c.p.c.) e *convenzionale* (art. 1798)<sup>1</sup>.

Circa il profilo dell'«autonomia» nell'esercizio del voto, è opportuno distinguere.

Nel caso del creditore pignoratizio o dell'usufruttuario, i princìpi di libertà ed insindacabilità del voto trovano un loro preciso limite negli interessi dell'azionista. Sicché, pur non essendo necessario, appare senz'altro opportuno che – prima di votare (almeno in occasione di importanti delibere) – il soggetto legittimato chieda istruzioni al socio; laddove poi la violazione dell'obbligo di non ledere gli interessi di quest'ultimo potrebbe anche comportare, in capo al titolare del diritto parziario, l'obbligo del risarcimento del danno<sup>2</sup>.

Nel caso invece del custode sequestratario, fermo comunque il dovere di questi di ispirare in principio il voto alla funzione «conservativa» insita nel suo ufficio, il giudice può sempre dettare le istruzioni che ritiene necessarie od opportune (artt. 520 e 676 c.p.c.)<sup>3</sup>.

3. Confermato che il diritto di opzione attribuito da azioni sottoposte a pegno ed usufrutto spetta soltanto al *socio* (ed esteso poi implicitamente detto

---

**(\*) Pubblicato in AA.Vv., *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, I, Napoli, 2004, 315**

<sup>1</sup> L'odierna soluzione normativa poteva dirsi già accolta dalla prevalente dottrina e giurisprudenza per l'ipotesi di sequestro giudiziario; più contrastate, invece, le opinioni relativamente al sequestro conservativo. Per lo stato del dibattito: G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1991, 356 ss.; U. MORERA, *Contributo allo studio del sequestro di azioni e quote di società*, in *Banca borsa*, 1986, I, 525 ss..

<sup>2</sup> G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Torino, 2002, 237; F. FERRARA JR - F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1996, 461; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 316 s.; C. 10.3.1999, n. 2053, in *Notariato*, 2000, 242; C. 19.8.1996, n. 7614, in *Giur. comm.*, 1997, II, 520.

<sup>3</sup> PARTESOTTI, *Le operazioni*, 360 s.; MORERA, *Contributo*, 536 s.; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, 336 s.; FERRARA - CORSI, *Gli imprenditori*, 465; A. LORENZONI, *Pegno, usufrutto e sequestro delle azioni*, ne *La riforma Sandulli-Santoro*, 2003, *sub art.* 2352, 156. Nel sequestro convenzionale, i limiti all'autonomia del custode sono in principio definiti nel contratto (art. 1799); in mancanza, soccorrono le regole contenute negli artt. 1800 ss..

principio anche alle ipotesi di sequestro), il legislatore è intervenuto su un'ulteriore questione da tempo dibattuta: quella relativa alla sorte delle azioni emesse a sèguito di aumento del capitale<sup>4</sup>. Al riguardo, è stato chiarito che: (i) in caso di aumento *a pagamento*, le nuove azioni sono attribuite al socio che abbia esercitato il diritto d'opzione (co. 2); (ii) in caso di aumento *gratuito*, alle azioni di nuova emissione vengono invece estesi i vincoli di pegno, usufrutto e sequestro (co. 3).

Per quanto concerne quest'ultima ipotesi (aumento *ex art. 2442*), la soluzione normativa (già del resto accolta in dottrina e giurisprudenza<sup>5</sup>) può invero accettarsi senza particolari problemi<sup>6</sup>.

Eguale può dirsi per il caso di aumento a pagamento in ipotesi di pegno ed usufrutto<sup>7</sup>, nonché di sequestro conservativo<sup>8</sup>: ove non resta che prendere atto che il legislatore, di fronte all'impossibilità di conciliare due opposte esigenze, ha scelto di privilegiare la posizione (interna) del socio rispetto a quella (esterna) dell'usufruttuario o del creditore<sup>9</sup>. Del resto, trattandosi di

---

<sup>4</sup> Alcun dubbio sussiste invece sulla sorte delle *somme* riscosse a sèguito della vendita del diritto d'opzione (almeno in caso di pegno e usufrutto); somme sulle quali si ammette concordemente l'estensione del vincolo, posta la sicura configurabilità dell'opzione quale *accessorio* del titolo (DI SABATO, *Manuale*, 335; FERRARA - CORSI, *Gli imprenditori*, 462; CAMPOBASSO, *Diritto*, 238; G. MEO, *Usufrutto azionario e azioni optate: considerazioni su un vecchio problema*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 720).

<sup>5</sup> Almeno relativamente ai casi di pegno ed usufrutto. Esaustivi richiami in PARTESOTTI, *Le operazioni*, 329 ss..

<sup>6</sup> Analogamente è per gli *utili* distribuiti dalla società, sui quali andrà quindi ad estendersi il vincolo già gravante sulle azioni che li hanno prodotti (CAMPOBASSO, *Diritto*, 238; FERRARA - CORSI, *Gli imprenditori*, 464; DI SABATO, *Manuale*, 335 s.; MORERA, *Contributo*, 540; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 326 ss., ove ogni approfondimento casistico).

<sup>7</sup> Qui i contrasti (vedili in PARTESOTTI, *Le operazioni*, 331 ss.) erano in verità assai marcati, essendo state prospettate nel tempo tutte le possibili soluzioni (quella odierna del legislatore; quella che configurava l'estensione del vincolo su tutte le azioni di nuova emissione; quella che limitava l'estensione sulla parte delle nuove azioni corrispondente al valore di mercato del diritto d'opzione; quella che distingueva tra pegno ed usufrutto, ammettendo poi l'estensione solo in caso di usufrutto).

<sup>8</sup> In tale ipotesi, gli orientamenti (vedili in PARTESOTTI, *Le operazioni*, 363) erano comunque sostanzialmente unanimi nel ritenere che il sequestro si dovesse estendere soltanto al numero di nuove azioni sufficiente a coprire la svalutazione subita da quelle originariamente vincolate.

<sup>9</sup> Nella medesima prospettiva potrebbe del resto leggersi anche l'ulteriore scelta (innovativa, e contenuta sempre nel co. 2) di «favorire» la compagine interna nell'acquisto del diritto di opzione prima della sua alienazione, qualora il socio non abbia provveduto

materia disponibile, in caso di pegno e usufrutto le parti restano sempre libere di regolare diversamente i loro interessi; mentre in caso di sequestro conservativo il creditore ben potrà – qualora la garanzia fosse divenuta insufficiente – richiedere l'estensione del vincolo cautelare alle nuove azioni. Meno soddisfacente, invece, la soluzione legislativa per quanto concerne il sequestro giudiziario, anche poi in virtù della discutibile scelta (a monte) di estendere la legittimazione all'esercizio del diritto di opzione in capo al «socio» *in ogni ipotesi di sequestro* (e v. *retro*). In effetti, mentre nel sequestro conservativo l'individuazione del soggetto che riveste tale posizione è agevole, nel sequestro giudiziario può esserlo molto meno, laddove peraltro avrebbe poco senso – stante in principio il contrasto proprio intorno a detto *status* – riferirsi al soggetto che risulti formalmente tale davanti alla società. Non a caso, in precedenza, per l'esercizio del diritto d'opzione attribuito da azioni sottoposte a sequestro giudiziario veniva ritenuto necessario il preventivo accordo delle parti in lite<sup>10</sup>. A chiunque si voglia comunque riconoscere il diritto di opzione, è peraltro certo che, nell'ipotesi in cui la controversia si risolve a favore del soggetto che non ha provveduto a fornire le somme per la sottoscrizione, in capo all'altro si creerà un diritto di credito (di *valuta*; indipendente quindi dal valore delle azioni in quel momento) alla restituzione delle somme corrisposte.

4. L'articolo non ha subito modifica alcuna nella parte (co. 4) relativa alla disciplina dei versamenti richiesti sulle azioni costituite in pegno o in usufrutto. Resta pertanto confermato che è il socio a dover provvedere al versamento in caso di pegno; mentre in caso di usufrutto l'obbligo è invece in capo all'usufruttuario, salvo il suo diritto alla restituzione al termine del vincolo<sup>11</sup>.

La riforma non è tuttavia intervenuta per chiarire a chi spetti l'obbligo di versamento dei «decimi» in ipotesi di sequestro. Al riguardo, mentre non sussistono dubbi circa l'obbligo del socio-sequestrato in caso di sequestro conservativo, e dovendo rinviare all'accordo delle parti in ipotesi di sequestro

---

almeno tre giorni prima della scadenza al versamento delle somme necessarie (D. U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, 87).

<sup>10</sup> G. FRÈ, in G. FRÈ - G. SBISÀ, *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, 1997, sub art. 2352, 284; MORERA, *Contributo*, 543 s.; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 363.

<sup>11</sup> In arg. v. FRÈ, *Società*, sub art. 2352, 285; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 339.

convenzionale, in caso di sequestro giudiziario la soluzione è assai incerta. Sembra potersi ritenere che sia il giudice a dover disporre al riguardo.

5. Neppure la disciplina del cossufrutto (co. 5) ha subito modifiche in sede di riforma, essendo stato semplicemente confermato il richiamo al secondo comma dell'art. 2347 (sulla comproprietà azionaria); disposizione secondo la quale, in ipotesi di mancata nomina del rappresentante comune, le comunicazioni e le dichiarazioni fatte dalla società ad uno dei comproprietari sono efficaci nei confronti di tutti. Come peraltro chiarito in dottrina<sup>12</sup>, il rinvio al (solo) secondo comma non può certo escludere l'applicabilità anche del primo<sup>13</sup>, che ne costituisce il logico presupposto.

6. Particolarmente importante è l'innovazione contenuta nell'ultimo comma dell'articolo, secondo la quale – salvo che dal titolo o dal provvedimento del giudice non risulti diversamente – i diritti amministrativi diversi dal voto spettano, disgiuntamente, tanto al socio quanto al creditore pignoratizio o all'usufruttuario; mentre, nel caso di sequestro, possono essere esercitati esclusivamente dal custode<sup>14</sup>. La norma si riferisce all'evidenza a *tutti* indistintamente i diritti amministrativi; e così tra gli altri principalmente: alla richiesta di convocazione dell'assemblea (art. 2367); all'ispezione dei libri sociali (art. 2422); alla visione del progetto di bilancio (art. 2429), di fusione (art. 2501 *septies*) e di scissione (art. 2506 *ter*); alla denuncia dei fatti censurabili al collegio sindacale (art. 2408); alla denuncia di gravi irregolarità al tribunale (art. 2409); all'azione di responsabilità (art. 2393 *bis*).

La disposizione, in verità piuttosto ambigua<sup>15</sup>, tenta di coagulare le diverse opinioni che si erano sviluppate vigente il vecchio testo<sup>16</sup>, lasciando tuttavia irrisolti alcuni rilevanti problemi.

---

<sup>12</sup> SANTOSUOSSO, *La riforma*, 88; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 341, ove ulteriori richiami.

<sup>13</sup> Peraltro oggi modificato dalla riforma (e v. *sub* art. 2347).

<sup>14</sup> L'esclusività viene naturalmente meno, in principio, laddove sottoposte a sequestro risultino soltanto *alcune* delle azioni del socio.

<sup>15</sup> Così la definisce S. PESCATORE, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, 39; considera la norma «salomonica» SANTOSUOSSO, *La riforma*, 87.

<sup>16</sup> Per quanto concerne le ipotesi di pegno e di usufrutto, se veniva pacificamente riconosciuta la legittimazione all'esercizio dei diritti amministrativi in capo al creditore pignoratizio ed all'usufruttuario, marcati contrasti sussistevano invece circa il riconoscimento, o meno, di una legittimazione concorrente anche in capo al socio (per la

Innanzitutto, in tema di impugnazione delle delibere annullabili, la norma non chiarisce affatto se – in caso di pegno ed usufrutto – la legittimazione del socio sia o meno «subordinata» al voto contrario, all’astensione o all’assenza in assemblea del soggetto legittimato al voto. La soluzione dipende essenzialmente dal continuare o meno a riconoscere come sussistente, anche ai sensi del nuovo combinato disposto di cui agli articoli 2377 e 2352, un’inscindibile connessione tra il comportamento assunto in sede assembleare e la legittimazione processuale a proporre l’impugnazione<sup>17 18</sup>.

Più grave la problematica per ciò che concerne il diritto di recesso. In effetti: (a) se si considera tale diritto *non* ricompreso tra quelli definiti «amministrativi» dall’ultimo comma dell’art. 2352, permane un assoluto vuoto normativo in punto; (b) se invece si arriva a considerare il recesso quale diritto amministrativo, allora la soluzione proposta dal legislatore appare inaccettabile.

---

negativa: CAMPOBASSO, *Diritto*, 237; DI SABATO, *Manuale*, 334; FERRARA - CORSI, *Gli imprenditori*, 461 s.; M. FOSCHINI, *Il diritto dell’azionista all’informazione*, Milano, 1959, 154 ss.; C. 2.5.1967, n. 811, in *Foro it.*, 1967, I, 1220; *contra*: A. SERRA, *In tema di usufrutto di azioni e di impugnazione di deliberazione assembleare annullabile*, in *Riv. dir. comm.*, 1964, II, 330 s.; C. ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Trattato Rescigno*, 1985, 319 s.; C. 2.8.1977, n. 3422, in *Giur. comm.*, 1978, II, 24). Nell’ipotesi di sequestro, le opinioni erano invece sostanzialmente unanimi nel riconoscere la legittimazione in capo al custode (MORERA, *Contributo*, 537 ss. e PARTESOTTI, *Le operazioni*, 361 s., ove altri riferimenti).

<sup>17</sup> Nel senso della legittimazione del socio anche nel caso in cui il titolare del diritto parziario abbia espresso voto favorevole si è espressa l’ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, Bologna, 2003, 129. Secondo altra recente opinione, tuttavia poco giustificabile sul piano dei principi (LORENZONI, *Pegno, sub art. 2352*, 159), in caso di voto favorevole del creditore pignoratizio o dell’usufruttuario, il giudice dovrà pronunciarsi «preliminarmente» in merito alla legittimazione del socio, ammettendo la stessa soltanto qualora la delibera possa comportare un potenziale di danno per il socio. Prima della riforma, per l’esclusione della legittimazione del socio all’impugnazione in presenza del voto favorevole del creditore pignoratizio o dell’usufruttuario: PARTESOTTI, *Le operazioni*, 321; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 105 s.; MORERA, *Contributo*, 544; *contra* G. C. M. RIVOLTA, *Pegno e usufrutto di quote a responsabilità limitata e diritto di voto*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, I, 232 ss..

<sup>18</sup> Nessun problema sembra invece sussistere nell’ammettere *contemporaneamente* le impugnazioni (tanto quindi del titolare del diritto parziario che del socio); impugnazioni che dovrebbero allora venir riunite *ex art. 273 c.p.c.*; dubbioso, comunque, in punto: SANTOSUOSSO, *La riforma*, 88.

Nel caso di pegno e di usufrutto, il diritto di recesso può essere infatti riconosciuto soltanto in capo al socio (con poi trasferimento del vincolo sulla somma data a rimborso delle azioni), posto che l'esercizio del diritto: (i) da parte del creditore pignoratizio contrasterebbe con il principio di cui all'art. 2792, co. 1, che vieta ogni uso del bene non necessario alla sua conservazione; e (ii) da parte dell'usufruttuario contrasterebbe con il principio di cui all'art. 981, co. 1, che pone l'obbligo di rispettare la destinazione economica del bene<sup>19</sup>.

Parimenti, esclusivamente in capo al socio può riconoscersi il diritto di recesso nel caso di sequestro conservativo, con poi perpetuazione del vincolo sulle somme rimborsate *ex art.* 685, co. 2, c.p.c.<sup>20</sup>. Mentre nel caso di sequestro giudiziario la soluzione non può che essere quella della sospensione del diritto<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Le opinioni, in punto, sono assolutamente concordanti in tal senso. Resta comunque discusso se il diritto del socio debba o meno considerarsi subordinato al dissenso espresso in assemblea dal titolare del diritto parziario (per riferimenti: PARTESOTTI, *Le operazioni*, 325 s.).

<sup>20</sup> MORERA, *Contributo*, 542; PARTESOTTI, *Le operazioni*, 364; LORENZONI, *Pegno*, *sub art.* 2352, 159.

<sup>21</sup> Diffusamente MORERA, *Contributo*, 542 ss.; conf. PARTESOTTI, *Le operazioni*, 364 s.; LORENZONI, *Pegno*, *sub art.* 2352, 159.