

Massime notarili e orientamenti professionali.

Usufrutto di azioni

a cura di Angelo Busani

L'ultima acquisizione in tema di usufrutto di partecipazioni è che, in caso di sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale da parte di un nudo proprietario di partecipazioni, i titoli di nuova emissione spettano a costui in piena proprietà, a meno che nudo proprietario e usufruttuario si accordino per l'estensione dell'usufrutto anche alle azioni di nuova emissione.

Usufrutto di azioni

1. Atto costitutivo della società
2. Aumento a pagamento del capitale sociale
3. Aumento gratuito del capitale sociale
4. Certificati azionari distinti
5. Cessione del diritto di opzione
6. Diritti patrimoniali dell'usufruttuario
7. Divieto di costituzione di pegno o usufrutto
8. Gradimento mero per la costituzione di pegno o usufrutto
9. Impugnazione delle deliberazioni assembleari
10. Prelazione in caso di trasferimento o di costituzione del diritto di usufrutto
11. Riduzione reale del capitale sociale
12. Riserva statutaria del diritto di voto al socio
13. Usufruttuario non qualificabile come socio
14. Voto

1. Atto costitutivo della società

È possibile costituire l'usufrutto su azioni di S.p.a. al momento della costituzione della società.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 138-2009/I, *Riserva di usufrutto in favore del genitore sulle partecipazioni di srl in sede di costituzione*, in *CNN Notizie* del 22 luglio 2009: «[...] non sembrano sussistere ostacoli alla possibilità di costituire l'usufrutto su quota di s.r.l. al momento della costituzione della società [...] [per] le seguenti considerazioni: a) è principio da tempo incontestato, sul piano generale, che anche per le quote di società a responsabilità limitata sia configurabile un usufrutto, ed ugualmente è ormai incontestato che esso possa sorgere anche a seguito di un'operazione in cui due distinti soggetti acquistino contestualmente l'uno la proprietà e l'altro l'usufrutto stesso [...]; b) è «precluso quindi ravvisare in proposito una forma di circolazione parziale della quota prima dell'iscrizione della società, quale in ipotesi vietata dall'ultimo comma dell'art. 2331 cod. civ. (del resto, come noto, neppure sicuramente applicabile alle società a responsabilità limitata, poiché non richiamato dall'ultimo comma dell'art. 2475 cod. civ.)» [...]; c) la costituzione dell'usufrutto in sede di atto costitutivo non sembra, inoltre, incidere sulla disciplina dei conferimenti, che resta quella prevista per l'ipotesi di costituzione dell'usufrutto in un momento successivo (nel caso di conferimenti in danaro, i decimi iniziali sono a carico del nudo proprietario e i versamenti successivamente dovuti spettano all'usufruttuario; se si tratta di conferimenti in natura, il problema appare risolto in radice dalla regola dell'integrale liberazione) [...]. Pertanto, appare preferibile la tesi che consente la costituzione di usufrutto su quote di s.r.l. in sede di costituzione della società [...]».

2. Aumento a pagamento del capitale sociale

Qualora sia deliberato un aumento di capitale sociale da una società le cui partecipazioni al capitale sociale siano (in tutto o in parte) concesse in usufrutto, il diritto di opzione spetta (art. 2352, comma 2, c.c.) al nudo proprietario; con la sottoscrizione dell'aumento, questi ottiene la piena proprietà delle partecipazioni di nuova emissione. Sulle partecipazioni di nuova emissione non si estende il diritto di usufrutto, a meno che (nel rispetto delle previsioni statutarie sulla circolazione delle partecipazioni al capitale sociale) il nudo proprietario e l'usufruttuario

convengano detta estensione (ad esempio, a fronte del fatto che l'usufruttuario concorre al pagamento del prezzo di emissione).

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.34, *Aumento a pagamento del capitale in presenza di azioni gravate da usufrutto*, 1° pubbl. 9/15 - motivato 9/15: «[...] dovrà, in ogni caso, essere rispettata la specifica disciplina dettata dalla società emittente per la costituzione del diritto di usufrutto su azioni: I) se la società non prevede alcun limite e condizione per la costituzione di usufrutto sulle azioni, il "patto estensivo" potrà, essere, attuato [...] senza altre formalità; II) se la società, invece, prevede limiti e/o condizioni per la costituzione di usufrutto sulle azioni (eventuali clausole di gradimento, clausole che subordinano la costituzione di diritti reali su azioni al consenso unanime di tutti i soci, ecc.), il "patto estensivo" potrà, essere, attuato [...] previo ottenimento delle richieste autorizzazioni o consensi; III) se la società prevede limiti e/o condizioni per la costituzione di usufrutto sulle azioni (eventuali clausole di gradimento, clausole che subordinano la costituzione di diritti reali su azioni al consenso unanime di tutti i soci, ecc. ecc.), il "patto estensivo" potrà, essere, attuato [...] senza altre formalità, qualora lo statuto sociale escluda espressamente da tali limiti e condizioni proprio la fattispecie *de quo* [...]». Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.34, *Aumento a pagamento del capitale in presenza di azioni gravate da usufrutto*, 1° pubbl. 9/15 - motivato 9/15: «L'art. 2352. comma 2, c.c. [...] per il caso in cui le azioni in circolazione siano gravate da usufrutto e si sia in presenza di un aumento a pagamento del capitale sociale, stabilisce che il diritto di opzione spetta al socio (ossia al nudo proprietario posto che l'usufruttuario non è socio) e che le azioni eventualmente sottoscritte sono allo stesso attribuite. Il suddetto comma secondo dell'art. 2352 c.c. non prende, invece, posizione sulla diversa e delicata questione della estensione o meno dell'usufrutto sulle azioni di nuova emissione eventualmente sottoscritte dal socio/nudo proprietario, contrariamente a quanto fa, invece, il successivo comma terzo, che con riguardo alla diversa ipotesi dell'aumento gratuito del capitale statuisce espressamente che "l'usufrutto si estende alle azioni di nuova emissione". Della questione si è occupata la dottrina, senza peraltro ricavarne una soluzione unanime. Al riguardo in dottrina sono state proposte diverse e contrastanti soluzioni: per alcuni autori anche nel caso di aumento a pagamento del capitale si applica la stessa soluzione dettata dalla norma per l'aumento gratuito [...]; altri autori, invece, propongono la soluzione dell'estensione parziale dell'usufrutto sulle azioni di nuova emissione: considerato, infatti, che, secondo l'opinione unanimemente condivisa in dottrina, nel caso di cessione del diritto di opzione, l'usufrutto si estende sulla somma ricavata da detta cessione, ne deriva che nel caso invece di esercizio del diritto di opzione l'usufrutto si estende sulla azioni così sottoscritte "per un ammontare uguale al valore di mercato del diritto di opzione, mentre per la restante quota resta pieno il diritto dell'azionista sulle azioni optate"; altri autori ancora, basano la loro soluzione sull'incidenza dell'aumento a pagamento sul patrimonio sociale e sulla circostanza che l'usufrutto ha ad oggetto il valore reale delle azioni e non il loro valore nominale, per cui deve essere garantita all'usufruttuario la conservazione del valore patrimoniale del diritto che gli spetta. Conseguentemente si ritiene che "l'usufrutto debba estendersi a quanto occorre per riportare il valore contabile complessivo delle azioni gravate da usufrutto al loro valore contabile complessivo prima dell'aumento del capitale con la conseguenza che tale estensione non opererà nel caso di emissione delle nuove azioni con un sovrapprezzo che eguagli la differenza tra valore economico e valore nominale delle vecchie azioni"; prevale in dottrina la tesi dell'inesensibilità dell'usufrutto alle azioni di nuova emissione: "poiché la causa dell'acquisto delle nuove azioni consiste nella sottoscrizione e nel versamento del relativo numerario, volontariamente eseguito dal socio nudo proprietario, le nuove azioni spettano a lui libere e non gravate da usufrutto". Con il presente orientamento si intende, pertanto, aderire a quest'ultima tesi. Innanzitutto, si ritiene di poter escludere qualsiasi estensione "automatica" dell'usufrutto alle azioni di nuova emissione [...]. Dal confronto tra il i commi 2 e 3 dell'art. 2352 c.c. si può ricavare più di un argomento a favore della tesi dell'inesensibilità dell'usufrutto in caso di aumento a pagamento del capitale. Inoltre le azioni di nuova emissione, in quanto, di norma, emesse con sovrapprezzo pari alla differenza tra valore economico e valore nominale delle vecchie azioni, sono rappresentative di un incremento del patrimonio al quale l'usufruttuario non ha alcun diritto [...]. Se il diritto di opzione può considerarsi un'accessione delle azioni in circolazione, con la conseguenza che in caso di sua alienazione, certamente il diritto di usufrutto si estende sulla somma ricavata dalla cessione (in questo senso anche la dottrina prevalente), lo stesso non può dirsi per le azioni di nuova emissione che vengono sottoscritte nell'esercizio del diritto di opzione. Esse sono frutto di un nuovo acquisto da parte del socio, acquisto che richiede nuovi investimenti a suo carico. Tali azioni costituiscono un *quid novi* rispetto alle azioni già possedute dal socio, difficilmente qualificabili come "accessioni" [...]. L'esclusione di una estensione "automatica" dell'usufrutto alle azioni di nuova emissione vale, peraltro, in mancanza di una diversa volontà delle parti [...]. Le parti (socio/nudo proprietario ed usufruttuario), possono, con apposito patto (da adottarsi sia in sede di costituzione del diritto di usufrutto che successivamente), disciplinare la fattispecie

in maniera diversa, prevedendo, ad esempio, la facoltà per l'usufruttuario di ottenere l'estensione del suo diritto di usufrutto anche sulle azioni di nuova emissione, a fronte del suo concorso alle spese per la liberazione di dette azioni. [...] A tal riguardo si ritiene che, in tale patto tra socio ed usufruttuario, non si possa prescindere dalla previsione del concorso dell'usufruttuario alle spese di liberazione delle nuove azioni, in quanto in caso contrario, se venisse prevista un'estensione gratuita dell'usufrutto, a titolo di liberalità, si incorrerebbe nella fattispecie di cui all'art. 771 c.c. (nullità della donazione di beni futuri [...]).»

3. Aumento gratuito del capitale sociale

È illegittima la clausola statutaria che escluda l'estensione dell'usufrutto alle azioni emesse a seguito di aumento gratuito del capitale sociale.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.23, Clausola statutaria di esclusione dell'estensione del pegno, usufrutto o sequestro alle azioni emesse in seguito ad aumenti di capitale a titolo gratuito - illegittimità, 1° pubbl. 9/06: «La disposizione di cui al comma 3 dell'art. 2352, c.c., è inderogabile; sono pertanto illegittime le clausole statutarie che escludono l'estensione del pegno, usufrutto o sequestro alle azioni emesse in seguito ad aumenti di capitale ex art. 2442 c.c.».

4. Certificati azionari distinti

Nel caso di azione gravata da diritto di usufrutto, è legittima l'emissione di due titoli distinti ed autonomi, uno relativo ai diritti del nudo proprietario e l'altro relativo a quelli dell'usufruttuario.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.20, Emissioni di certificati azionari o di azioni distinte per l'usufruttuario e per il nudo proprietario, 1° pubbl. 9/06: «In relazione alla medesima partecipazione azionaria è legittima l'emissione di due titoli distinti, rappresentativi l'uno i diritti del nudo proprietario e l'altro i diritti dell'usufruttuario (art. 1 R.D. 239/42 e art. 2025 c.c.). Detti titoli potranno essere trasferiti disgiuntamente uno dall'altro (ovviamente il giratario di un usufruttuario vitalizio avrà acquistato un diritto che continua ad essere commisurato con la vita del suo dante causa), e legittimano l'esercizio dei diritti in essi incorporati in via autonoma, così il soggetto al quale è riservato il diritto di voto (nudo proprietario o usufruttuario a seconda della convenzione) potrà intervenire in assemblea esibendo esclusivamente il proprio certificato».

5. Cessione del diritto di opzione

In caso di cessione del diritto di opzione rinveniente da una deliberazione di aumento del capitale sociale, l'usufrutto si estende sulla somma ricavata da detta cessione.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.34, Aumento a pagamento del capitale in presenza di azioni gravate da usufrutto, 1° pubbl. 9/15 - motivato 9/15: «[...] secondo l'opinione unanimemente condivisa in dottrina, nel caso di cessione del diritto di opzione, l'usufrutto si estende sulla somma ricavata da detta cessione [...]».

6. Diritti patrimoniali dell'usufruttuario

All'usufruttuario di una partecipazione al capitale sociale competono i "frutti civili", vale a dire gli utili di esercizio di cui sia deliberata la distribuzione. Se siano distribuite le riserve (indifferentemente formate con accantonamento di utili o con apporti di capitale) o siano distribuite riserve in natura, alla relativa riscossione devono partecipare in concorso fra loro (ai sensi dell'art. 1000 c.c.) sia il nudo proprietario che l'usufruttuario e sulle somme così riscosse si estende l'usufrutto.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.27, Aumento a pagamento del capitale in presenza di azioni gravate da usufrutto, 1° pubbl. 9/17 - motivato 9/17: «[...] In assenza di una specifica disciplina sul punto, deve ritenersi che all'usufruttuario di azioni spettino i diritti economici contemplati dalle disposizioni generali sull'usufrutto contenute negli artt. 978 e ss. c.c., in particolare nell'art. 984 c.c. il quale prevede che "I frutti naturali e i frutti civili spettano all'usufruttuario per la durata dell'usufrutto". [...] Applicando le suddette disposizioni all'usufrutto su azioni si può affermare che i diritti economici che spettano all'usufruttuario sono tutti quelli che hanno natura di "remunerazione" del capitale investito. Nelle società azionarie tale natura compete esclusivamente agli utili di esercizio di cui sia deliberata la distribuzione che, conseguentemente,

spettano all'usufruttuario. È peraltro da rilevare che nelle società azionarie il diritto alla distribuzione degli utili non sorge per il solo fatto che siano stati conseguiti ma occorre anche una decisione dei soci che stabilisca se reinvestirli nell'impresa o prelevarli (art. 2433 c.c.). [...] Oltre agli utili di esercizio, la cui natura di frutti civili è come detto indubbia, al titolare di azioni potrebbero essere distribuite, anche nel corso della vita delle società, cioè al di fuori del procedimento di liquidazione finale, delle somme prelevate dalle riserve di patrimonio. [...] la decisione dei soci di non distribuire gli utili non determina il semplice loro accantonamento in attesa di una futura distribuzione, ma produce un vero e proprio "conferimento" a patrimonio, assimilabile ad un versamento in conto capitale. [...] Conseguentemente, qualora venisse deliberata la distribuzione di somme prelevate da una riserva distribuibile, sia essa di capitale o di utili, all'usufruttuario spetterà unicamente il diritto di vedere estendere su di esse il suo usufrutto ai sensi dell'art. 1000 c.c. e non certo quello di percepirle come se fossero un frutto civile [...].»

7. Divieto di costituzione di pegno o usufrutto

È legittima la clausola statutaria che dispone il divieto di costituzione del diritto di usufrutto su azioni ma è controverso se, in tal caso, si applichino i limiti alla circolazione delle azioni di cui all'art. 2355-bis, comma 1, c.c.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 34, *Clausole di divieto o di mero gradimento in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a. (art. 2355-bis c.c.)*, 19 novembre 2004: «[...] Gli interessi tutelati dalle clausole di intransferibilità assoluta [...] connesse al trasferimento di azioni sono gli stessi che vengono in considerazione per le clausole di divieto assoluto [...] riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni, che sono quindi legittime e possono essere inserite nello statuto delle s.p.a.; infatti, se è meritevole di tutela l'interesse "sociale" alla stabilità della compagine dei soci, che fonda le clausole di intransferibilità assoluta [...] nel trasferimento, a maggior ragione lo è quello sottinteso alle clausole che limitano il diritto soggettivo del socio alla costituzione di diritti reali minori, quali l'usufrutto e il pegno, in quanto anch'esse volte a tutelare o l'interesse "sociale" ad escludere che un soggetto estraneo alla compagine dei soci possa, attraverso il diritto di usufrutto o di pegno, esercitare determinate prerogative proprie dei soci stessi ovvero l'interesse "sociale" alla preventiva valutazione, anche discrezionale, di tale soggetto. [...]» Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 34, *Clausole di divieto o di mero gradimento in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a. (art. 2355-bis c.c.)*, 19 novembre 2004: «[...] Il problema diventa allora quello di verificare se le condizioni di efficacia, i limiti e le conseguenze previsti dall'ordinamento come contrappeso alla compressione del diritto individuale a trasferire le azioni siano applicabili e riferibili anche alla compressione del diverso, e più limitato, diritto a costituirle in usufrutto o in garanzia. In effetti, non pare che possano estendersi alle clausole di divieto [...] riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno quegli effetti e quei requisiti previsti per analoghe clausole riferite al trasferimento delle azioni, e quindi in particolare: (i) la clausola che vieti la costituzione di usufrutto o di pegno sulle azioni sarà valida ed efficace anche senza l'inserimento di limiti temporali di scadenza; né si può ritenere che il limite temporale posto dall'art. 2355-bis, comma 1, c.c. si applichi automaticamente come termine di validità ed efficacia del divieto; [...]. A tali conclusioni si perviene considerando che i "correttivi" previsti dall'ordinamento a fronte della legittimazione di clausole che limitano il diritto del socio a trasferire le proprie azioni, e quindi ad uscire dalla società, tutelano appunto questo diritto a non rimanere "bloccati" nella società e non trovano ragione d'essere in relazione alla corrispondente limitazione di diritti, quelli di dare in usufrutto o in garanzia le azioni, di ben altra natura e portata. Infatti, nella costituzione di usufrutto o di pegno lo scopo ultimo del socio non è di uscire dalla società; nel caso di costituzione di usufrutto la causa può essere la più svariata mentre la concessione in garanzia accede per sua natura ad un diverso rapporto, che è quello, di base e fondamentale, costitutivo dell'obbligazione garantita, del quale è un mero accessorio. In entrambi i casi, qualunque sia il "rapporto sottostante", il socio costituente rimane in società ma, salvo deroga pattizia, i suoi diritti, per lo meno quelli c.d. amministrativi, sono compressi da quelli spettanti al titolare del diritto di usufrutto o pegno. È evidente allora che le tutele disposte dall'ordinamento al diritto di "uscita" dalla società sono inapplicabili a fattispecie nelle quali tale diritto non è in gioco. [...]» Cfr. In senso contrario, Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.11, *Limiti alla costituzione di pegno*, 1° pubbl. 9/04: «Ai limiti statutari eventualmente previsti in merito alla libera possibilità di costituire in pegno le azioni si applica la disciplina dei limiti alla circolazione delle azioni dettata dall'art. 2355 bis, c.c., compreso il diritto di recesso».

8. Gradimento mero per la costituzione di pegno o usufrutto

È legittima la clausola statutaria che dispone il mero gradimento relativamente alla costituzione del diritto di usufrutto su azioni anche qualora non sia previsto, a carico della società o degli altri soci, un obbligo di "acquisto" oppure il diritto di recesso dell'"alienante"; né si può ritenere che la sola esistenza in statuto di tale clausola generi di per sé un obbligo della società o degli altri soci di acquistare la partecipazione o il diritto di recesso del socio.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 34, *Clausole di divieto o di mero gradimento in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a. (art. 2355-bis c.c.)*, 19 novembre 2004: «[...] Gli interessi tutelati dalle clausole di intrasferibilità assoluta [...] connesse al trasferimento di azioni sono gli stessi che vengono in considerazione per le clausole di divieto assoluto [...] riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni, che sono quindi legittime e possono essere inserite nello statuto delle s.p.a.; infatti, se è meritevole di tutela l'interesse "sociale" alla stabilità della compagine dei soci, che fonda le clausole di intrasferibilità assoluta [...] nel trasferimento, a maggior ragione lo è quello sottinteso alle clausole che limitano il diritto soggettivo del socio alla costituzione di diritti reali minori, quali l'usufrutto e il pegno, in quanto anch'esse volte a tutelare o l'interesse "sociale" ad escludere che un soggetto estraneo alla compagine dei soci possa, attraverso il diritto di usufrutto o di pegno, esercitare determinate prerogative proprie dei soci stessi ovvero l'interesse "sociale" alla preventiva valutazione, anche discrezionale, di tale soggetto. [...]». Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 34, *Clausole di divieto o di mero gradimento in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a. (art. 2355-bis c.c.)*, 19 novembre 2004: «[...] Il problema diventa allora quello di verificare se le condizioni di efficacia, i limiti e le conseguenze previsti dall'ordinamento come contrappeso alla compressione del diritto individuale a trasferire le azioni siano applicabili e riferibili anche alla compressione del diverso, e più limitato, diritto a costituirle in usufrutto o in garanzia. In effetti, non pare che possano estendersi alle clausole di [...] di gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno quegli effetti e quei requisiti previsti per analoghe clausole riferite al trasferimento delle azioni, e quindi in particolare: [...] la clausola di mero gradimento riferita alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni sarà efficace anche in assenza della previsione statutaria di quei "correttivi" che l'art. 2355-bis, comma 2, c.c. impone siano apposti in caso di clausola di mero gradimento riferita al trasferimento, e quindi anche qualora non sia previsto, a carico della società o degli altri soci, un obbligo di "acquisto" oppure il diritto di recesso dell'"alienante"; né si può ritenere che la sola esistenza in statuto di tale clausola generi di per sé un obbligo della società o degli altri soci di acquistare la partecipazione o il diritto di recesso del socio. A tali conclusioni si perviene considerando che i "correttivi" previsti dall'ordinamento a fronte della legittimazione di clausole che limitano il diritto del socio a trasferire le proprie azioni, e quindi ad uscire dalla società, tutelano appunto questo diritto a non rimanere "bloccati" nella società e non trovano ragione d'essere in relazione alla corrispondente limitazione di diritti, quelli di dare in usufrutto o in garanzia le azioni, di ben altra natura e portata. Infatti, nella costituzione di usufrutto o di pegno lo scopo ultimo del socio non è di uscire dalla società; nel caso di costituzione di usufrutto la causa può essere la più svariata mentre la concessione in garanzia accede per sua natura ad un diverso rapporto, che è quello, di base e fondamentale, costitutivo dell'obbligazione garantita, del quale è un mero accessorio. In entrambi i casi, qualunque sia il "rapporto sottostante", il socio costituente rimane in società ma, salvo deroga pattizia, i suoi diritti, per lo meno quelli c.d. amministrativi, sono compresi da quelli spettanti al titolare del diritto di usufrutto o pegno. È evidente allora che le tutele disposte dall'ordinamento al diritto di "uscita" dalla società sono inapplicabili a fattispecie nelle quali tale diritto non è in gioco. Ad analoga conclusione si perviene considerando la tipologia dei "correttivi" previsti dall'ordinamento a tutela del diritto del socio ad "uscire" dalla società in caso di mero gradimento, per propria natura inadatti ad essere utilizzati in caso di gradimento connesso alla costituzione di usufrutto o di pegno. Mentre nel caso di volontà di trasferimento "bloccata" dall'esistenza della clausola di mero gradimento il socio ottiene, attraverso il recesso (o l'acquisto delle azioni da parte della società o dei soci), un risultato analogo a quello che avrebbe ottenuto trasferendo liberamente le azioni, essendo in linea di massima indifferente per il "venditore" l'identità dell'acquirente, in caso di volontà di costituzione in usufrutto o in garanzia delle azioni il recesso determinerebbe un effetto assolutamente non omogeneo e, per certi versi, opposto a quello che si otterrebbe in caso di libera facoltà di costituzione in usufrutto o in garanzia. Esclusa, infatti, la possibilità di "liquidare" il diritto di usufrutto o di pegno in via autonoma, il recesso determinerebbe l'uscita del socio che invece sarebbe rimasto titolare della "nuda proprietà"».

9. Impugnazione delle deliberazioni assembleari

In caso di azioni costituite in usufrutto, il diritto di impugnativa delle deliberazioni approvate, al pari del diritto di voto, spetta all'usufruttuario, salvo convenzione contraria (art. 2352, comma 1, c.c.).

Cfr. Trib. Palermo 12 marzo 2010, in questa *Rivista*, 2010, 1314: «Legittimato ad agire per ottenere l'annullamento delle decisioni dei soci, ai sensi dell'art. 2479 *terc.c.*, è l'usufrutto della quota di srl e non anche il socio nudo proprietario della medesima, in quanto privo del diritto di voto».

10. Prelazione in caso di trasferimento o di costituzione del diritto di usufrutto

È legittima la clausola statutaria che disponga il diritto di prelazione sia in caso di cessione del diritto di usufrutto sulle azioni sia in caso di costituzione del diritto di usufrutto sulle azioni. In quest'ultima ipotesi, agli altri soci deve essere riconosciuto il diritto di acquistare un usufrutto dotato delle stesse caratteristiche di quello che si sarebbe costituito a favore del terzo ipotetico avente causa e, pertanto, se si trattasse di un usufrutto vitalizio, sarebbe un usufrutto commisurato alla vita di detto soggetto terzi.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H. I.18, *Prelazione e usufrutto*, 1° pubbl. 9/04- modif. 9/15 - motivato 9/15: «È legittima l'applicazione della clausola di prelazione anche alla cessione dell'usufrutto sulle azioni. È altresì legittima la clausola statutaria che, nello stabilire il diritto di prelazione per il trasferimento della titolarità delle azioni, ne preveda l'estensione alle ipotesi di costituzione del diritto di usufrutto. Nel caso di costituzione di usufrutto, il diritto offerto agli altri soci dovrà avere le stesse caratteristiche di quello che si intende costituire a favore del terzo. Pertanto, se si tratta di usufrutto vitalizio, ai soci sarà offerto un usufrutto a termine commisurato alla vita di detto terzo. Si può [...] dubitare che la clausola che prevede genericamente il diritto di prelazione a favore dei soci per le ipotesi di cessione delle partecipazioni sociali possa essere automaticamente estesa anche alla costituzione di usufrutto sulle stesse. Da un lato, infatti, potrebbe apparire arbitraria l'estensione di una pattuizione concordata per gli acquisti a titolo derivativo-traslativo anche alle diverse ipotesi di acquisto a titolo derivativo-costitutivo. D'altro lato, mancherebbe uno degli elementi integranti la prelazione (pura) e cioè la perfetta corrispondenza tra diritto offerto (il cui termine massimo di durata è commisurato alla vita del destinatario dell'offerta soggetta a prelazione) e diritto acquistato da colui che esercita la prelazione (il cui termine massimo di durata è inderogabilmente prescritto dall'art. 979 c.c. in relazione al soggetto che, esercitando il diritto di prelazione, diviene usufruttuario). [...] Conseguenze che, in caso di esercizio della prelazione nella costituzione di un diritto di usufrutto vitalizio, il termine finale di durata deve essere commisurato alla vita del terzo destinatario dell'offerta soggetta a prelazione. [...] termine che deve essere contenuto nella "denuntiatio" e che determina il valore dell'usufrutto [...] Pertanto in quest'ipotesi l'usufrutto si estinguerà per decorso del termine con la morte del non socio destinatario dell'offerta (che costituisce il termine finale stabilito dalle parti nella proposta di costituzione di usufrutto commisurata alla vita dell'"oblato" soggetto alla prelazione) o anche con quella del socio persona fisica che, esercitando la prelazione, è divenuto usufruttuario (che costituisce il termine di durata massimo fissato dalla legge per le persone fisiche); [...] o con il decorso dei trent'anni dalla data di costituzione dell'usufrutto a favore del socio persona giuridica [...]».

11. Riduzione reale del capitale sociale

Allorché esistano azioni concesse in usufrutto è legittimo far luogo alla restituzione del capitale al nudo proprietario e alla corresponsione dei frutti a favore dell'usufruttuario.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 36-2007/I, Azioni concesse in usufrutto e riduzione reale del capitale sociale di s.p.a. ex art. 2445 cod. civ., mediante rimborso di parte del capitale sociale ai soci, in CNN Notizie del 18.7.2007: «[...] L'applicazione dell'art. 1000 cod. civ., norma volta a disciplinare, in sostanza, l'usufrutto di crediti [...], comporta il mantenimento del diritto alla restituzione del capitale (la somma ricevuta a seguito della riduzione ex art. 2445 cod. civ.) in capo al nudo proprietario, mentre il diritto ai frutti resterà di spettanza dell'usufruttuario. [...] L'applicazione dell'art. 1000 cod. civ. al caso di specie, richiedendo la cooperazione di usufruttuario e nudo proprietario al fine della riscossione, evita possibili abusi di una parte a danno dell'altra; i rispettivi diritti sul capitale riscosso e investito a norma dell'art. 1000 cod. civ. saranno rapportati, nella durata, a quella propria dell'usufrutto sulle azioni [...]».

12. Riserva statutaria del diritto di voto al socio

È legittima la clausola statutaria che, in caso di usufrutto o pegno su azioni, riserva il diritto di voto (o altri diritti organizzativi) al socio titolare delle azioni.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 34, *Clausole di divieto o di mero gradimento in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a. (art. 2355-bis c.c.)*, 19 novembre 2004: «[...] Effetti analoghi si ottengono introducendo in statuto clausole che, senza esplicitamente vietare la costituzione dell'usufrutto o del pegno, escludano che il diritto di voto o altri diritti organizzativi possano spettare al titolare dell'usufrutto o al creditore pignoratizio, riservandoli espressamente al socio titolare delle azioni, senza peraltro incidere sulla validità ed efficacia del rapporto tra le parti e sui diritti patrimoniali del titolare dell'usufrutto o del creditore, clausole che, per le considerazioni esposte ed a maggior ragione, sembrano del tutto legittime in quanto volte a tutelare l'interesse della società più volte specificato».

13. Usufruttuario non qualificabile come socio

In caso di partecipazioni gravate dal diritto di usufrutto, la qualità di socio spetta al nudo proprietario, non all'usufruttuario.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.34, *Aumento a pagamento del capitale in presenza di azioni gravate da usufrutto*, 1° pubbl. 9/15 - motivato 9/15: «[...] l'usufruttuario non è socio [...]».

14. Voto

In caso di azioni costituite in usufrutto, il diritto di voto spetta all'usufruttuario, che tuttavia lo deve esercitare anche nell'interesse del socio nudo proprietario, ma sempre in nome e per conto proprio; il comportamento abusivo dell'usufruttuario verso il nudo proprietario non si riverbera comunque sulla delibera assembleare, la quale rimane in ogni caso pienamente valida ed efficace.

Cfr. Trib. Marsala 21 luglio 2005, in *Riv. not.*, 2006, 1088, con nota di Petrone, ove si afferma che: «Costituisce abuso del diritto, rilevante ai sensi dell'art. 1015 c.c., il comportamento dell'usufruttuario di quote di società a responsabilità limitata che ha costantemente tenuto una condotta improntata ad un orientamento univoco di voto, per la quota goduta, divergente da quella del nudo proprietario in materie essenziali per il prosieguo dell'attività sociale, quali l'approvazione del bilancio e la nomina delle cariche sociali, contribuendo, in tal modo, a creare la paralisi della funzione deliberativa assembleare e mettendo a repentaglio la consistenza economica della quota nonché la prosecuzione dell'attività sociale attraverso ripetute richieste di messa in liquidazione della società».

Cfr. Cass. 26 maggio 2000, n. 6957, in *Giur. it.*, 2000, 2309, secondo cui «il diritto di voto nell'assemblea di società a responsabilità limitata, per le quote che siano state date in usufrutto, compete unicamente all'usufruttuario, il quale esercita un diritto suo proprio e non vota in nome e per conto del nudo proprietario. Ne consegue che l'usufruttuario può anche votare in contrasto con le istruzioni eventualmente impartite dal nudo proprietario, senza che ciò si rifletta sulla validità della delibera, potendo solo esporre l'usufruttuario, in caso di abuso, alla cessazione dell'usufrutto e all'azione risarcitoria».