

# Luiss

Libera Università  
Internazionale  
degli Studi Sociali

**Guido Carli**

**CERADI**

Centro di ricerca per il diritto d'impresa

## La giurisprudenza sul diritto agli utili del socio di società per azioni

**Niccolò A. Bruno**

**[aprile 2001]**

© Luiss Guido Carli. La riproduzione è autorizzata con indicazione della fonte o come altrimenti specificato. Qualora sia richiesta un'autorizzazione preliminare per la riproduzione o l'impiego di informazioni testuali e multimediali, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale di cui sopra, indicando esplicitamente ogni altra restrizione

<b><u>1. PREMESSA</u></b> .....	<b>2</b>
<b><u>2. IL DIRITTO AGLI UTILI E IL DIRITTO AL DIVIDENDO</u></b> .....	<b>4</b>
<b><u>3. LA DELIBERA DI DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI</u></b> .....	<b>14</b>
<b><u>4. LE MODALITÀ DI DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI: IN DENARO O IN NATURA</u></b> .....	<b>23</b>

## **1. Premessa**

Il tema della distribuzione fra i soci di società di capitali degli utili, realizzati nello svolgimento dell'attività d'impresa, costituisce il punto d'incontro di numerosi e, a volte, contrapposti interessi. Interessi interni ed esterni alla società.

In primo luogo, infatti, specie nelle società di grandi dimensioni, i "desiderata" dei piccoli azionisti e dei soci risparmiatori, volti ad ottenere un'alta e frequente remunerazione dell'investimento, non paiono facilmente conciliabili con quelli dei soci di maggioranza che invece mirano principalmente ad accrescere, nello stesso arco di tempo, le risorse finanziarie della società in modo da aumentare gli investimenti e rafforzare la solidità patrimoniale della stessa. E' infatti evidente che se in assemblea si decidesse di distribuire periodicamente alti dividendi, si verificherebbe un costante impoverimento del patrimonio della società a tutto vantaggio del patrimonio dei singoli soci. Tale condotta certamente non gioverebbe ai creditori dell'impresa che, solo nel patrimonio dell'ente, possono trovare la garanzia del soddisfacimento dei loro crediti <sup>(1)</sup>.

Dal contrapporsi di tali interessi è scaturita una disciplina positiva che condiziona la distribuzione degli utili di periodo all'osservanza di precise cautele e condizioni. Disciplina che, ove riferita a società con azioni quotate in borsa, non solo deve salvaguardare gli interessi dei creditori, ma anche evitare di dettare norme che finiscano per disincentivare l'investimento azionario

---

<sup>(1)</sup> In passato le ragioni di tutela dei creditori sociali venivano fatte prevalere sugli interessi dei soci fino al punto di negare del tutto la legittimità della distribuzione periodica degli utili se attuata prima della liquidazione della società e quindi dell'integrale soddisfacimento dei creditori sociali (in tal senso, Corte di Parigi, 11 febbraio 1811, in COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, 1965, 11, nota 18).

rendendo più difficile la raccolta delle risorse finanziarie necessarie per lo sviluppo delle attività sociali <sup>(2)</sup>.

Il tema della distribuzione degli utili offre peraltro anche un altro spunto di riflessione.

Gli utili risultano determinati solo a seguito della chiusura dell'esercizio sociale e solo nel caso in cui, per la formazione del bilancio, siano stati adottati criteri di valutazione delle poste tali da permetterne l'emersione. La loro configurazione è, quindi, espressione di una precisa scelta degli amministratori il cui operato verrà giudicato dai soci in sede di discussione del bilancio d'esercizio. E' infatti l'approvazione del bilancio, inteso come rappresentazione contabile dei risultati dell'attività sociale, che costituisce il presupposto fondamentale e determinante della successiva deliberazione di distribuzione degli utili <sup>(3)</sup>.

E' evidente, allora, l'importanza che assume la redazione di questa scrittura contabile e le conseguenze che ne derivano per la concreta realizzazione del diritto agli utili <sup>(4)</sup>.

In questa sede, peraltro, non verranno prese in considerazione le questioni relative all'approvazione del bilancio, bensì il concreto atteggiarsi del

---

<sup>(2)</sup> E' evidente infatti come società che traggono i loro mezzi finanziari dal mercato del risparmio non potranno adottare una politica economica di bassi dividendi pena il fallimento del ricorso a tale via di finanziamento.

<sup>(3)</sup> C.f.r. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965, 132, afferma che "l'utile non è un *quid* di concreto, di materiale ma il risultato delle (prudenti) previsioni di chi redige il bilancio".

ROSSI, *Utili di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957, 67 ricorda come la determinazione dell'utile venga effettuata in base alle norme sulla formazione del bilancio e sui criteri di valutazione in quanto l'utile di bilancio si riduce, in realtà, al risultato di tali valutazioni.

La deliberazione di approvazione del bilancio, dal quale risultino utili, produce l'effetto di attribuire al "valore utili" distinta autonomia dal "valore capitale" determinando rispetto alla prima, una specifica situazione giuridica in capo ai soci la cui natura e le cui caratteristiche sono state oggetto di discussioni sia in dottrina sia in giurisprudenza.

<sup>(4)</sup> Il bilancio approvato costituisce, peraltro, il presupposto fondamentale anche per provvedimenti di opposta natura quali, ad esempio, quelli di riduzione del capitale nel caso in cui si siano verificate delle perdite nel corso dell'esercizio sociale (art. 2446 - 2447).

diritto agli utili, riconosciuto a ciascun socio, secondo l'orientamento consolidato in giurisprudenza.

## **2. Il diritto agli utili e il diritto al dividendo.**

Il legislatore nell'art. 2350 prevede che: "ogni azione attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili netti". Il riconoscimento di tale diritto trova la sua giustificazione nella nozione stessa di società, fornita dall'art. 2247, ai sensi del quale i conferimenti dei soci sono preordinati all'esercizio in comune di una attività economica "allo scopo di dividerne gli utili".

La disposizione contenuta nell'art. 2350 è stata peraltro diversamente interpretata dalla dottrina. Se, da una lato, infatti non si è mai posto in dubbio dell'esistenza di un astratto diritto individuale del socio agli utili, dall'altro si è evidenziato come la disposizione in esame riconosca solo il diritto ad una ripartizione proporzionale e non già ad una sua distribuzione periodica nel corso della vita della società <sup>(5)</sup>.

---

<sup>(5)</sup> Il tema del diritto alla percezione periodica degli utili nelle società di capitali è uno di quelli a cui la dottrina ha dedicato maggiore attenzione date le importanti connessioni con lo studio della funzione del contratto di società e delle situazioni soggettive del socio.

Durante la vigenza del codice di commercio, in assenza di una disposizione specifica, la dottrina ravvisava il fondamento e la giustificazione del riparto annuale degli utili sulla base di una norma consuetudinaria, che comportava una remunerazione periodica del capitale azionario secondo una misura media da determinarsi con criteri di sana amministrazione: cfr. MONTESSORI, *Il diritto del socio agli utili*, Modena, 1906, 24; SOPRANO, *Società commerciali*, Torino, 1943, II, 745; VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, Parma, 1902, 155.

Con l'entrata in vigore del cod. civ. '42, all'orientamento secondo il quale esiste un vero e proprio diritto soggettivo alla ripartizione periodica degli utili desumibile dalla stessa nozione di società e come tale intangibile dalla maggioranza (PETTITI, *Contributo allo studio del diritto dell'azionista al dividendo*, Milano, 1957, 152; SIMONETTO, *I bilanci*, Padova, 1967, 289; ASQUINI, *I battelli del Reno*, in Riv. soc., 1959, 617); si è andato contrapponendo quello per il quale tale diritto sorge solo a seguito di un'espressa manifestazione di volontà dell'assemblea, alla quale viene riconosciuto un ampio potere di limitare o escludere la distribuzione degli utili con il solo limite dell'eccesso di potere (ROSSI, *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957, 169; FERRI, *Diritto commerciale*, Torino, 1976, 394; GALGANO, *Diritto commerciale, Le società*, Bologna, 1992, 321).

Più precisamente, il diritto agli utili, secondo la dottrina più autorevole, risulterebbe articolato in tre diversi gradi "i quali altro non sono che una triplice manifestazione di un'unica ed astrattamente uniforme situazione giuridica dell'azionista: diritto agli utili, diritto alla loro ripartizione periodica o al dividendo, diritto sul dividendo deliberato" (ROSSI, *Diritto agli utili e alla quota di liquidazione*, in Riv. soc., 1957, 272).

La giurisprudenza è consolidata nel ritenere che le disposizioni codicistiche non possano esser interpretate nel senso che il socio, allo scadere di ogni esercizio sociale, abbia il diritto di vedersi attribuire, sotto forma di dividendo, gli utili maturati nello svolgimento dell'attività sociale.

Tale diritto, infatti, sebbene insito nello *status* di socio per quanto attiene al suo profilo astratto, acquista in realtà la caratteristica di un vero e proprio diritto di credito solo attraverso la deliberazione assembleare che dispone l'erogazione ai soci degli utili realizzati. Ed infatti per Cass. 11 marzo 1993, n. 2959 (Armellini c. La San Marco s.p.a., in Società, 1993, 1202), il diritto alla periodica distribuzione degli utili, sorge *“soltanto se e nella misura in cui la maggioranza assembleare ne disponga l'erogazione ai soci mentre prima di tale momento, vi è una semplice aspettativa, potendo l'assemblea sociale impiegare diversamente gli utili o anche rinviarne la distribuzione nell'interesse della società”* (6).

Prima della deliberazione di distribuzione (art. 2433, 1° comma), quindi, il socio risulterà solo titolare di una situazione soggettiva prodromica all'acquisto, nella propria sfera patrimoniale, del diritto alla distribuzione degli

---

(6) Tale principio di diritto è stato formulato, per la prima volta, da Cass. 22 gennaio 1960, n. 98, Monastero delle adoratrici perpetue di Monza c. Mazzolini, in Foro it. 1960, I, 604, ed è stato, nel corso del tempo, sempre confermato dalla giurisprudenza che ha avuto occasione di pronunciarsi su tale questione (cfr. Trib. Bologna, 29 novembre 1969, Cerletti c. Fratelli Zanasi s.p.a., in Giur. it. 1970, I, 2, 154; Cass. 29 ottobre 1975, n. 3644, Min. Finanze c. Soc. Italmobiliare, in Foro it., 1976, I, 335, anche se in via meramente incidentale, ha affermato come “in base alla vigente disciplina (...) gli utili non diventano oggetto di un diritto soggettivo dei soci se non attraverso una deliberazione che ne disponga l'erogazione e che, conseguentemente, solo ove intervenga una deliberazione in tal senso gli utili possono ritenersi acquisiti al patrimonio dell'azionista”). Più di recente Trib. Milano, 13 gennaio 1983, Soc. Yacaré c. Banca d'America e d'Italia, in Foro it., 1984, I, 1068 per il quale a conferma di tale impostazione viene portata ad esempio la disciplina delle azioni di risparmio caratterizzate, rispetto a quelle ordinarie, proprio dall'attribuzione di un diritto soggettivo individuale alla distribuzione di una determinata percentuale di utili; Cass. 18 marzo 1986, n. 1839, Soc. Creditwest c. De Laurentiis, in Foro it., 1987, I, 1232; App. Milano 25 marzo 1986, Mezzasalma c. Mediobanca, in Banca, borsa, tit. cred. 1987, II, 421 chiamata a pronunciarsi sull'impugnativa di una delibera assembleare con la quale i soci di maggioranza avevano deciso di non distribuire gli utili realizzati per impiegarli invece nella costituzione di una riserva destinata ad un successivo aumento di capitale, respinse la domanda di annullamento avanzata dai soci di minoranza fra l'altro affermando che “non può essere sostenuto, traendo argomento dal principio generale contenuto nell'art. 2350, che il socio ha un vero e proprio diritto soggettivo alla ripartizione periodica degli utili”. La Corte d'Appello di Milano affermò che “il diritto soggettivo del socio alla distribuzione del dividendo (art. 2433, 2° comma), sorge non in conseguenza di una qualsiasi eccedenza dell'attivo patrimoniale sul passivo della gestione, ma per effetto della deliberazione assembleare mediante la quale si dispone la distribuzione ai soci di tutto o parte delle somme risultanti dal rendiconto attivo”.

utili: titolare di un'aspettativa di mero fatto nei confronti della società dato che nessuno degli elementi della fattispecie si è ancora realizzato (chiusura dell'esercizio sociale, approvazione del bilancio, assenza di perdite di capitale ecc.) (7).

Tale impostazione è stata, sebbene in via meramente incidentale, ribadita da Trib. Trieste, 25 giugno 1996, (Meditrade s.r.l., in Società, 1996, 1445), il quale ha affermato che "il diritto alla quota di liquidazione come il diritto agli utili – inteso come diritto dei credito verso la società – è incerto sia nell'an sia nel *quantum* e sia nel quando fino a che non venga depositato il bilancio finale di liquidazione o deliberato il dividendo.

Dall'esame della disciplina codicistica risulta, invero, che alla percezione degli utili e della quota di liquidazione – entrambe le ipotesi significativamente previste dallo stesso articolo (2350 c.c.) – il socio ha unicamente un'aspettativa, la cui concreta realizzazione può essere dalla maggioranza sacrificata finché non si sia trasformata in diritto di credito, a meno che non risulti che il sacrificio sia stato imposto per il perseguimento di un interesse extrasociale. Dall'esame sistematico degli artt. 2350 e 2343, c.c., si desume che perché si perfezioni il diritto del singolo azionista alla percezione della propria quota di utili si richiede, infatti, che in sede di approvazione del bilancio siano stati accertati degli utili e che l'assemblea abbia disposto la loro devoluzione, in tutto o in parte, ai soci. Pur in presenza di utili, finché l'assemblea non delibera la loro devoluzione ai soci non esiste – come è stato ripetutamente affermato dalla giurisprudenza – alcun diritto del socio all'utile, ma solo una mera aspettativa".

---

(7) Sulla titolarità di una mera aspettativa: BIONDI, *Osservazioni circa la natura giuridica della quota di società a responsabilità limitata*, in Banca borsa, tit. cred., 1957, I, 545, che paragona la posizione del socio a quella dell'erede prima della morte del *de cuius*: "come l'aspettativa dell'erede si concreta in diritto solo alla morte del *de cuius*, così l'aspettativa del socio si concreta in un diritto di credito verso la società solo mediante e per effetto dell'atto giuridico di ripartizione".

Di contrario avviso BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960, 264 secondo il quale "(...) l'inutilità del ricorso al concetto di diritto astratto o dell'aspettativa giuridica è confermata dall'impossibilità di qualsiasi concreto esercizio del diritto, dall'impossibilità di qualsiasi disposizione su di esso da parte del socio e da parte della società; tale assenza di potere deriva dal fatto che il relativo precetto è contenuto in una norma inderogabile: la norma dell'art. 2247".

Un orientamento giurisprudenziale minoritario ha, invece, riconosciuto l'esistenza del diritto alla ripartizione periodica degli utili che si acquista nel momento stesso in cui si diventa soci. Di conseguenza, ha attribuito alla deliberazione assembleare il "*carattere complesso di dichiarazione di scienza*" in seguito alla quale sorge il credito al dividendo. Secondo tale impostazione il diritto al dividendo preesiste alla deliberazione assembleare: con questa diviene solo perfetto.

In altre parole, la deliberazione assembleare di assegnazione dell'utile al socio non avrebbe una natura costitutiva del diritto del socio ma solo la funzione di rimuovere un ostacolo alla sua concreta percezione. Tale orientamento è stato espresso, per la prima volta, da App. Brescia, 16 aprile 1958, (Monastero delle adoratrici perpetue di Monza c. Mazzolini, in Foro it. 1958, I, 951), che sostenne l'esistenza "*un vero e proprio diritto dei soci alla ripartizione anche periodica degli utili, diritto che può essere affievolito o derogato da una specifica deliberazione non arbitraria, ma ispirata da ragioni di ordine collettivo, diritto comunque che trova il suo fondamento non come diritto reale ma in un rapporto obbligatorio tra socio e società*" ma, come detto, non ha poi trovato largo seguito né fra i giudici di merito né fra quelli di legittimità <sup>(8)</sup>.

Dalla impostazione accolta circa il riconoscimento o meno del diritto alla periodica ripartizione degli utili, discendono diverse conseguenze.

In primo luogo quella relativa all'individuazione del soggetto legittimato a riscuotere i dividendi deliberati nel caso in cui il titolare delle azioni, al momento della deliberazione di distribuzione, sia soggetto diverso da quello che le ha possedute fino al momento della chiusura dell'esercizio sociale <sup>(9)</sup>.

---

<sup>(8)</sup> Tale impostazione, completamente riformata in sede di legittimità (Cass. 22 gennaio 1960, n. 98, cit.), venne ripresa solo da App. Cagliari, 21 marzo 1959 (Giuccè c. Benoni, in Banca borsa, tit., cred., 1960, II, 264), che affermò come "il bilancio non può considerarsi come una dichiarazione di volontà ma, più semplicemente, come dichiarazione di scienza, dal che consegue che esso non crei, ma semplicemente dichiara il diritto. Il diritto alla ripartizione periodica degli utili esiste, quindi, ancora prima dell'approvazione del bilancio, ed invero esso trova fondamento nel principio generale contenuto nell'art. 2262, per cui ciascun socio ha diritto di percepire la propria parte di utili dopo l'approvazione del rendiconto, e norma stessa dell'art. 2433 siccome attinente alla essenza ed alla struttura del contratto sociale con le limitazioni indicate specificatamente nella stessa legge (artt. 2348 e 2433).

<sup>(9)</sup> La questione si pone in termini analoghi sia che le azioni vengano alienate con atto tra vivi sia *mortis causa*. In particolare BRANCA, *Alienazione di azioni e dividendi non ancora deliberati*, in Banca borsa, tit. cred., 1961, I, 5 afferma che "la diversa natura dell'atto col quale si trasferiscono i titoli (es. vendita o legato), di per sé non dà luogo a soluzioni diverse: il modo come le azioni vadano da una mano all'altra (per negozio a titolo gratuito o a titolo oneroso)

E' infatti evidente come la soluzione della questione sia diversa a seconda degli effetti che si riconoscono alla delibera di distribuzione degli utili o, più precisamente, a seconda che si ritenga il diritto al dividendo preesistente alla deliberazione di approvazione del bilancio oppure come scaturente solo da quella adottata ai sensi dell'art. 2433, 1° comma.

Secondo l'orientamento giurisprudenziale prevalente, per il quale il diritto alla percezione degli utili sorge solo in conseguenza dell'atto di devoluzione assembleare, il dividendo spetterà, in assenza di una diversa pattuizione, a colui che si trova nella posizione di socio al momento della deliberazione assembleare di distribuzione (Cass. 22 gennaio 1960, n. 98, Monastero delle adoratrici perpetue di Monza c. Mazzolini, in Foro it. 1960, I, 604; Trib. Parma, 28 giugno 1985, Borgheresi c. A.Bi.Emme s.r.l. in Giur. mer., 1986, 834; Trib. Milano, 27 febbraio 1992, Rago c. Rago e Lops in Giur. it. 1992, I, 2, 424; Cass. 11 marzo 1993, n. 2959, Armellin c. La San Marco s.p.a., in Società, 1993, 1202).

In passato, la questione dell'individuazione del soggetto legittimato alla percezione degli utili deliberati è stata affrontata in un caso di successione a titolo di legato.

In particolare, la questione di fatto affrontata dai giudici in questa occasione fu la seguente: Tizio, titolare di un pacchetto azionario ne dispose per testamento a titolo di legato a favore di un Ordine religioso. Alla moglie, sua erede naturale, attribui tutti i crediti esistenti al momento della morte. Di conseguenza, con l'accettazione dell'eredità, la vedova procedette ad incassare anche i dividendi nel frattempo deliberati sostenendo che tale diritto viene ad essere acquistato nel momento in cui si diventa soci e non con la deliberazione assembleare di distribuzione (essendo questa una mera condizione di efficacia e non di esistenza del diritto al dividendo). Pertanto il dividendo deve essere considerato un credito verso la società entrato nel patrimonio del defunto e da questo in quello dell'erede.

---

non può influire sulla sorte dei dividendi, il cui diritto matura indipendentemente dal tipo dell'atto di alienazione".

In senso apparentemente difforme: PETTITI, *In tema di spettanza del dividendo in caso di trasferimento "mortis causa" dell'azione*, in Foro it., 1960, I, 605 che distingue fra gli atti onerosi tra vivi e quelli *mortis causa* dato che nei primi il prezzo di vendita concordato dalle parti espressamente comprenda anche il dividendo di futura distribuzione. Si tratta in verità di una questione di fatto espressione della volontà delle parti, che non incide sul principio generale.



L'Ordine religioso ne chiese la restituzione, con opposte motivazioni, in particolare sottolineando la sua qualità di socio nel momento in cui i dividendi furono distribuiti.

I giudici di merito, in prima e seconda istanza, rigettarono la domanda.

Pur riconoscendo, infatti, all'assemblea la facoltà di rendere o meno esigibile il diritto del socio al conseguimento degli utili periodici, venne posto l'accento sul fatto che il dividendo si deve considerare entrato nel patrimonio del socio defunto (e da questo quindi in quello della vedova) al momento di chiusura dell'esercizio sociale, dato che il diritto del socio si perfeziona con la chiusura di questo e non con la deliberazione di distribuzione.

Sulla medesima questione di fatto, vennero a pronunciarsi i giudici di legittimità che ebbero così l'occasione di formulare il principio di diritto risultato poi negli anni assolutamente prevalente.

La Corte di Cassazione, n. 98/1960 (cit.) negò l'esistenza di un diritto soggettivo al dividendo (non ravvisandone il fondamento normativo nell'art. 2350), e sostenne che questo sorge solo con la deliberazione assembleare di distribuzione degli utili prescritta ai sensi dell'art. 2433.

Il diritto alla loro percezione, pertanto, spetterà unicamente a chi risulti titolare delle azioni al momento di tale deliberazione e quindi, nel caso di specie, al legatario (Ordine religioso). Di conseguenza il diritto al dividendo, prima della deliberazione assembleare, non può considerarsi entrato nel patrimonio del *de cuius* dovendosi invece considerare come parte integrante del legato <sup>(10)</sup>.

Più di recente Trib. Milano, 27 febbraio 1992, Rago c. Rago e Lops in Giur. it. 1992, I, 2, 424 chiamato a risolvere una controversia relativa al mancato adempimento di accordi intercorsi fra alcuni soci a seguito della cessione di un certo numero di azioni, ha affermato che il diritto alla percezione degli utili non può che competere, ove ne sia stata deliberata la

---

<sup>(10)</sup> A conseguenze naturalmente opposte giunge l'impostazione giurisprudenziale per la quale il diritto alla ripartizione periodica degli utili esiste ancor prima della delibera di distribuzione: nel caso di alienazione delle azioni dopo la chiusura dell'esercizio sociale ma prima della delibera di distribuzione infatti, il dividendo accertato e distribuito spetterà all'alienante (o al *de cuius* in caso di trasferimento *mortis causa*): cfr. App. Brescia, 16 aprile 1958 cit.; App. Cagliari, 21 marzo 1959 cit..

distribuzione, ai soci che abbiano tale qualità nel momento in cui tale devoluzione deve attuarsi <sup>(11)</sup>.

Per la soluzione di tale questione, la dottrina ha seguito una diversa impostazione ai sensi della quale l'individuazione del soggetto legittimato alla percezione dei dividendi viene effettuata sulla base della natura giuridica del dividendo <sup>(12)</sup>.

L'orientamento, infatti, che considera il dividendo come un frutto civile, ritiene che esso si debba ripartire, fra coloro che durante l'esercizio sociale ne furono titolari, in proporzione alla durata del godimento delle azioni, poiché l'utile matura giorno per giorno (art. 821, 3° comma) <sup>(13)</sup>.

---

<sup>(11)</sup> La legittimazione passiva dei cessionari riconosciuta ed affermata dal Tribunale, è diretta conseguenza del fatto che "in caso di cessione infrannuale delle partecipazioni sociali, gli utili risultanti alla chiusura dell'esercizio non possono che competere, ove ne sia deliberata la distribuzione, ai soli soci che abbiano tale qualità al momento della loro distribuzione" per cui correttamente solo nei loro confronti e non anche verso la società potrà rivalersi il cedente per la quota di sua eventuale spettanza.

<sup>(12)</sup> La giurisprudenza non si è mai pronunciata esplicitamente a favore della qualificazione come frutto naturale o civile del dividendo, sempre distinguendo la realtà economica da quella giuridica.

Dalla lettura dei provvedimenti emerge infatti la convinzione, dei giudici, che mentre sotto il profilo economico si può ravvisare un fenomeno corrispondente a quello che si verifica nei frutti civili, in quanto l'utile viene progressivamente a crearsi con l'esercizio dell'attività sociale, dal punto di vista giuridico, il diritto al dividendo sorge solo in conseguenza dell'atto di devoluzione, e cioè di un atto di volontà della società e sorge non già perché un utile si è realizzato, ma perché la società ne ha disposto la devoluzione.

Nella sentenza della Cassazione n. 98/1960 cit., anche se non vi è alcun riferimento diretto alla qualificazione del dividendo come frutto civile o naturale, questa sembra implicitamente data con l'accoglimento del ricorso. Se infatti fossero state accolte le argomentazioni della vedova, i giudici di legittimità avrebbero chiaramente considerato i dividendi come frutti civili che, maturati giorno per giorno, sarebbero stati acquisiti nel patrimonio del *de cuius* e quindi dell'erede.

<sup>(13)</sup> In tal senso, MESSINEO, *Il dividendo come frutto dell'azione di società*, in Riv. dir. comm., 1948, I, 103. Da tale natura deriva logicamente che il diritto al dividendo, maturato giorno per giorno, risulta svincolato per la sua nascita dalla deliberazione che approva il bilancio la quale costituirebbe pertanto requisito d'efficacia retroattivo di tale diritto o atto meramente dichiarativo di esso.

Conformi: GAMNA, *A proposito del dividendo come frutto dell'azione di società*, Riv. dir. comm., 1949, I, 306; SIMONETTO, *Società, contratto a prestazioni corrispettive e dividendo come frutto civile*, in Banca borsa tit. cred., 1962, I, 487; ANGELINI-ROTA, *L'attribuzione del dividendo nel caso di trasferimento dell'azione durante l'esercizio sociale*, in Riv. dir. comm., 1948, I, 310 che pur aderendo alla qualificazione del dividendo quale frutto civile, nega che esso maturi giorno per giorno essendo percepibile solo con la chiusura dell'esercizio sociale.

In giurisprudenza, espressamente a favore della qualificazione del dividendo quale frutto civile: App. Cagliari, 21 marzo 1959, in Banca borsa, tit. cred., 1960, II, 264.

Altra opinione, pur non aderendo alla qualificazione del dividendo come frutto naturale <sup>(14)</sup>, ne ha però criticato la sua qualificazione come frutto civile non ritenendo che ne ricorrano gli elementi tipici <sup>(15)</sup>.

In particolare è stato osservato come, in primo luogo, non sia possibile considerare la società (persona giuridica autonoma), come un soggetto che si serve, per finalità proprie, dei beni che gli sono stati conferiti, essendo invece solo strumento per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale dei soci; in secondo luogo, se si potesse parlare di godimento ceduto dal socio alla società, "trattandosi di denaro vi dovrebbe essere sempre un corrispettivo e cioè appunto il dividendo" cosa che invece nell'ambito societario può non avvenire sia perché occorre una espressa volontà dell'assemblea, sia perché l'utile potrebbe mancare <sup>(16)</sup>.

---

<sup>(14)</sup> Sostenuta invece da FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Giuffrè, 1999, 285, secondo il quale gli utili sono "frutti della partecipazione sociale e vanno sottoposti al regime dei frutti naturali, non solo perché non possono considerarsi come un corrispettivo del godimento di capitali da parte di terzi, ma per l'analogia che presentano con i frutti medesimi (essendo inconcepibili prima della chiusura dell'esercizio sociale, così come i prodotti agricoli prima del distacco dal fondo)". Tale qualificazione non modifica l'individuazione del soggetto legittimato alla riscossione dato che "spettano al titolare della partecipazione sociale al momento in cui maturano salvo che sia diversamente disposto dalla legge per singole ipotesi (artt. 984, 1531)".

AULETTA, *I dividendi quali frutti delle quote sociali*, in Studi in memoria di Ascarelli, Milano, 1969, I, 37 pur sottolineando le forti analogie del dividendo con i frutti naturali (come questi è esposto al rischio della mancanza di maturazione; come i frutti naturali "nasce per separazione" cioè si separa dal restante patrimonio sociale in un preciso momento, quello della delibera di distribuzione) ritiene che esso non possa essere equiparato né ai frutti civili né a quelli naturali.

<sup>(15)</sup> In tal senso, fra i primi, VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, Milano, 1923, 304; più di recente BRANCA, *Alienazioni di azioni e dividendi non ancora deliberati*, in Banca borsa, tit. cred., 1961, I, 1.

Tesi particolare è quella sostenuta da FERRI, *Diritto agli utili e diritto ai dividendi*, in Riv. dir. comm., 1963, I, 405 per il quale "il dividendo non è prodotto della cosa o il corrispettivo del godimento di capitali da parte della società, ma è quella utilità che il socio realizza sulla base della partecipazione sociale in funzione dei risultati dell'attività sociale. (...) Il dividendo non è frutto: non è un'attività che si matura durante l'esercizio sociale, è un diritto che sorge per effetto della deliberazione e che costituisce la concreta realizzazione di quel diritto agli utili che spetta al socio sulla base del contratto".

<sup>(16)</sup> La non certezza della realizzazione degli utili impedisce di poterli considerare come un corrispettivo che, per definizione, è un qualcosa di sicuro e costante nel tempo essendo la controprestazione della cessione di godimento (art. 821).

Di conseguenza, secondo tale impostazione, la disputa sulla natura di frutto civile o naturale del dividendo è superflua e puramente accademica, potendosi risolvere le eventuali questioni (come quella della spettanza del dividendo), sulla base dei principi generali contenuti negli artt. 1263 (Accessori del credito), 1531 (Interessi, dividendi e diritto di voto).

Per la prima di tali disposizione, infatti, la cessione del credito, non comprende solo i frutti scaduti ma anche, salvo patto contrario, quelli non ancora maturati e quindi, se l'alienazione delle azioni avviene anche poco prima della delibera di distribuzione, la cessione di tali azioni comporterà la cessione dei frutti che da esse derivano.

Analogamente si può sostenere sulla base della norma contenuta nel 1° comma dell'art. 1531 che, seppure dettata con riferimento alla compravendita, a termine, di titoli di credito, può applicarsi anche nel caso di alienazione delle azioni di società di capitali.

Secondo tale disposizione infatti, se il venditore ha riscosso i dividendi maturati dopo la conclusione del contratto ma prima della scadenza del termine, questi dovranno essere accreditati al compratore. Tale effetto si verifica anche per i dividendi distribuiti successivamente al perfezionamento del contratto di compravendita ad effetto immediato di titoli azionari, che quindi passeranno all'acquirente in quanto oggetto di un suo credito <sup>(17)</sup>.

Altre importanti conseguenze, oltre a quella relativa all'individuazione del soggetto legittimato alla riscossione dei dividendi, discendono poi

---

<sup>(17)</sup> Cfr. BRANCA, *Alienazione di azioni*, cit., 11 secondo il quale "gli utili-dividendi pur essendo maturati lungo un periodo produttivo in cui le azioni spettavano ad una persona, si acquistano a chi le abbia avute da essa anche (*solo*) un momento prima della deliberazione che li distribuisce. Tale disposizione si estende anche agli acquisti *mortis causa*: perciò, se la deliberazione è posteriore all'acquisto del legato, i dividendi vanno al legatario".

Tale possibilità non era sfuggita ai legali rappresentanti dell'Ordine Religioso legatario delle azioni (v. Cass. 22 gennaio 1960, n. 98 cit.), che a fondamento delle proprie argomentazioni avevano posto proprio la constatazione che nella vendita a termini di titoli di credito gli interessi e i "dividendi" esigibili dopo il trasferimento dei titoli, ma prima della scadenza del termine, spettano all'acquirente.

I giudici di legittimità peraltro non considerarono tali argomentazioni molto rilevanti, risolvendo la questione sulla base dei soli principi societari.

dall'impostazione seguita dalla consolidata giurisprudenza, per la quale si ricorda, il diritto del socio all'erogazione degli utili nasce nei confronti della società solo a seguito della delibera di distribuzione (art. 2433).

Prima fra tutte quella per la quale viene escluso che l'azionista abbia un titolo per agire in giudizio con l'azione di arricchimento senza causa nei confronti degli amministratori, al fine di ottenere dalla società la corresponsione degli utili occultati in un bilancio approvato con una deliberazione non impugnata

A tal proposito si è espressa, in passato, Cass. 23 aprile 1969 Montesi c. Flegenheimer in Foro it., I, 1735, per la quale dal combinato disposto degli artt. 2350–2433 deriva la duplice conseguenza che prima della deliberazione di distribuzione “gli utili appartengono esclusivamente alla società (il cui organo sovrano, l'assemblea, può deliberarne ogni altro conveniente impiego) e che correlativamente il socio non può ritenersi direttamente danneggiato dal fatto che di quegli utili gli amministratori distraggano a proprio profitto una parte e non può chiederne ad essi in alcuna forma il diretto ristoro, così come non può perseguire con alcun azione diretta qualunque altro terzo che rechi pregiudizio economico alla società. (...) In tale situazione, consentire al socio di conseguire con l'azione di arricchimento nei confronti dell'amministratore una quota di utili non risultanti dal bilancio, senza previamente ricondurli, con gli strumenti propri del diritto societario, nel patrimonio della società, significa eludere il complesso sistema normativo, scavalcando il soggetto-società, che allo stato sarebbe l'unico immediato danneggiato, ed attribuire al socio un bene che spetta attualmente alla società”.

In secondo luogo, la giurisprudenza è consolidata nel ritenere che gli utili realizzati, prima della delibera di distribuzione, appartengano alla società e non ai soci. Di conseguenza si è escluso che un contratto, posto in essere dagli amministratori e che comporti la disposizione degli utili medesimi prima della deliberazione di distribuzione, si configuri di per sé come un atto esorbitante dai loro poteri. Per poterlo accertare sarà, allora, necessario far riferimento ai principi generali in tema di attribuzioni degli amministratori <sup>(18)</sup>.

---

(18) Cass. 21 maggio 1983, n. 3524, Barengo c. Soc. immob. Galvani, in Mass., 1983.

### 3. La delibera di distribuzione degli utili.

L'assemblea che approva il bilancio delibera sulla distribuzione degli utili ai soci (art. 2433, 1° comma). Ciò vuol dire che l'assemblea ordinaria della società, se intende procedere alla distribuzione degli utili, dovrà provvedervi non prima dell'approvazione del bilancio e generalmente nella stessa seduta in cui si procede a tale deliberazione <sup>(19)</sup>. Naturalmente, per potersi avere tale decisione, sarà necessario che ricorrano tutte le condizioni richieste dalla legge prima fra tutte l'approvazione di un bilancio dal quale emergano degli utili <sup>(20)</sup>.

E' proprio allora in base a tale sequenza procedurale che si è posta la questione circa le conseguenze che l'invalidità della delibera di approvazione del bilancio produce su quella di distribuzione dei dividendi.

Secondo l'orientamento prevalente in giurisprudenza l'eventuale invalidità della delibera di approvazione del bilancio di esercizio, nel comportare la necessità della sua rinnovazione, non può non riflettersi anche sulla validità della delibera di distribuzione degli utili realizzati ed emergenti da tale scrittura contabile. Risulterà necessario, pertanto, rinnovare anche tale deliberazione che dovrà essere ripetuta in rapporto alle nuove risultanze del

---

<sup>(19)</sup> Che la delibera di approvazione del bilancio e quella di distribuzione degli utili siano oggetto di due separate e distinte deliberazioni (anche se cronologicamente contigue), è del tutto pacifico sia in dottrina sia in giurisprudenza (Cass. n. 2959/1993 cit.).

Peraltro, opportunamente, è stato ricordato che "le votazioni che portano all'approvazione dei bilanci talvolta non si concludono soltanto in delibere di approvazione degli stessi. Ciò che è presentato all'approvazione dei soci spesso comprende già la destinazione degli utili. (...) Con unica votazione, quindi, i soci approvano il rendiconto d'esercizio e decidono sull'autofinanziamento e/o sulla distribuzione di dividendi" (cfr. LIBONATI, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978, 268).

<sup>(20)</sup> In passato era sorta questione circa il riconoscimento, per i singoli azionisti, di un diritto soggettivo all'approvazione del progetto di bilancio dal quale risultavano gli utili realizzati.

Tale diritto, per opinione consolidata, non sussiste in quanto all'assemblea viene riconosciuto sempre il potere di respingere o anche di radicalmente modificare il progetto che le viene presentato salva la possibilità d'impugnazione da parte dei soci dissenzienti, della relativa delibera.

Tali principi sono stati affermati da Cass. 21 giugno 1961 n. 1483 in *Giur. it.* 1961, I, 1, 1277 nella quale *obiter* si afferma che "gli azionisti non hanno e non possono logicamente avere un diritto soggettivo all'approvazione di un determinato progetto di bilancio, posto che l'assemblea ha il potere di respingere o anche radicalmente modificare il progetto che le viene presentato, salva l'impugnazione da parte dei soci dissenzienti, della relativa deliberazione".

bilancio (Trib. Milano, 13 gennaio 1983, Soc. Yacarè c. Banca d'America e d'Italia, in Foro it., 1984, I, 1068; Trib. Milano, 30 aprile 1992, Bastogi s.p.a. c. Adileasing s.p.a, in Società, 1992, 1681). La deliberazione del bilancio e quella di distribuzione (o di destinazione) degli utili, infatti, sono deliberazioni concettualmente distinte ma tuttavia obiettivamente connesse.

Se è allora indubitabile che la delibera di destinazione dell'utile ha una propria logica e risponde a specifiche finalità, è altresì evidente che tale atto di disposizione non possa prescindere dalla dimostrazione contabile dell'esistenza e della misura dell'utile alla cui finalità è preordinato il bilancio <sup>(21)</sup>.

Situazione diversa è quella che si verifica quando, a seguito dell'impugnazione della delibera di approvazione del bilancio, sulla base del quale sono stati pagati dei dividendi, risulta che, in realtà, il dividendo riscosso dai soci non corrisponde ad un utile effettivamente conseguito dalla società.

Tale ipotesi è espressamente disciplinata dal legislatore per il quale “i dividendi erogati in violazione delle disposizioni del presente articolo non sono ripetibili, se i soci li hanno riscossi in buona fede in base a bilancio regolarmente approvato, da cui risultano utili netti corrispondenti” (art. 2433, 4° comma) <sup>(22)</sup>.

---

<sup>(21)</sup> E' evidente come molto spesso la domanda giudiziale presentata per ottenere la dichiarazione d'invalidità della deliberazione di approvazione del bilancio d'esercizio, sia fatta in realtà per ottenere una modifica delle risultanze dell'esercizio sociale (in quanto per es. sono state fatte delle sottovalutazioni di poste attive o delle sopravvalutazioni di poste passive), al fine così di determinare un incremento dell'utile da distribuire ai soci. La giurisprudenza è peraltro consolidata nel riconoscere l'interesse ad impugnare la delibera di bilancio anche indipendentemente dai vantaggi di carattere patrimoniale che dall'accoglimento di questa potrebbero derivare: cfr. Trib. Milano, 13 gennaio 1983, cit.; Cass. 18 marzo 1986, n. 1839 cit..

Diversi gli effetti che si verificano, invece, nel caso in cui la delibera di approvazione del bilancio sia revocata dall'assemblea (in epoca successiva all'attribuzione dei dividendi). Da Cass. 6 aprile 1970, n. 558, F.lli Feltrinelli industria legnami s.p.a. c. Marescalchi in Foro it., 1970, I, 1728 venne sottolineato, infatti, che “la revoca della deliberazione di approvazione del bilancio non importa, di per sé, la revoca della deliberazione di distribuzione degli utili. Tra le due deliberazioni, che sul piano giuridico si presentano come atti autonomi, non sussiste un necessario nesso di interdipendenza poiché la prima può essere revocata per motivi che nella valutazione dell'assemblea possono non avere alcuna incidenza sulla seconda. Deve quindi ritenersi, in difetto di elementi contrari, che la deliberazione di distribuzione degli utili sopravvive alla caducazione della deliberazione di approvazione del bilancio”.

<sup>(22)</sup> *Ratio* della norma è quella di evitare azioni pretestuose da parte dei soci “professionisti” poste in essere unicamente al fine di procurare molestie ai soci di maggioranza (FERRARA - CORSI, *Gli imprenditori*, cit., 1999, 680; COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in Trattato delle società per azioni, Utet, 1992, 532).

Le condizioni per aversi irripetibilità dei dividendi riscossi sono due: uno formale ed uno sostanziale. Il primo è che vi sia stato un bilancio regolarmente approvato dal quale risultavano degli utili <sup>(23)</sup>; il secondo è che il socio abbia riscosso gli utili in buona fede ovvero credendo che gli utili fossero stati realmente realizzati <sup>(24)</sup>.

La deliberazione assembleare relativa alla ripartizione (art. 2433, 1° comma), avrà ad oggetto solo gli utili distribuibili. E' peraltro opportuno ricordare come non tutto l'incremento patrimoniale conseguito nel corso dell'esercizio sociale (e cioè l'utile inteso come incremento di valore del patrimonio che si verifichi rispetto al capitale sociale), potrà essere distribuito, ma solo quello che risulterà nel rispetto dei vincoli di destinazione dell'utile maturato imposti dalla legge o dallo statuto <sup>(25)</sup>.

In particolare, allora, l'utile suscettibile di distribuzione risulterà solo dopo aver sottratto dall'utile maturato la quota di riserva legale (art. 2430); la quota eventualmente spettante agli amministratori, soci fondatori e promotori

---

<sup>(23)</sup> Si tratta, di un aspetto meramente procedurale e quindi per la sussistenza di tale requisito non occorre anche che il bilancio sia "sostanzialmente" conforme alla legge e cioè non contrastante con i principi di chiarezza e di veridicità (c.f.r. LIBONATI, *Formazione del bilancio*, cit., 158; RORDORF, *Limiti alla distribuzione di utili e ripetibilità degli utili irregolarmente distribuiti*, in Società, 1985, 837).

La *ratio* di tale presupposto viene ravvisato nell'estraneità del singolo socio all'attività di redazione e di controllo sul contenuto del bilancio ma non l'estraneità al procedimento di approvazione dello stesso (cfr. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio* cit., 538 afferma che "mentre l'occulta difformità tra utile reale ed utile emergente dal bilancio non può, di regola, essere nota al socio e le conseguenze di tale difformità non devono perciò gravare su di lui, la mancata approvazione del bilancio o il vizio del procedimento approvativo del bilancio sono da lui controllabili, e possono pertanto essergli opposti").

<sup>(24)</sup> CASTELLANO, *Sulla ripetibilità dell'utile irregolarmente distribuito*, in AA.VV., *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, Giuffrè, 1984, 218.

<sup>(25)</sup> E' indispensabile ricordare che la dottrina è peraltro divisa circa il riferimento della nozione di utile distribuibile all'utile di bilancio, inteso come la somma degli utili dell'esercizio e delle riserve da utili precedentemente accantonati al netto delle perdite non ancora coperte (DI SABATO, *Manuale delle società*, Utet, 1995, 633; FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., 1999, 675; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Utet, 1992, 425); oppure all'utile di esercizio inteso come il maggior valore del patrimonio sociale al termine dell'esercizio rispetto a quello di inizio esercizio detratti gli incrementi di valore che fossero in ipotesi derivanti da conferimenti e gli eventuali rimborsi di capitale (MIGNOLI, *Le partecipazioni agli utili nelle società di capitali*, Giuffrè, 1966, 37; ALLEGRI, *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nelle società per azioni*, in Riv. soc., 1968, 51; RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Giuffrè, 1964, 189).

Non essendo questa la sede per un approfondito esame della questione, possiamo limitarci a rilevare che la prassi denomina dividendo tutto ciò che potendo essere distribuito si sia deciso di distribuire.



(art. 2432); le quote per statuto da destinarsi a riserva; la quota necessaria a coprire l'eventuale perdita di capitale; la parte di utili da assegnarsi alla azioni di risparmio <sup>(26)</sup>.

L'utile netto così ottenuto sarà oggetto della deliberazione assembleare ai sensi del 1° comma art. 2433 e potrà essere sia distribuito ai soci (art. 2350) oppure impiegato secondo quanto verrà deliberato dalla maggioranza assembleare <sup>(27)</sup>.

E' evidente allora come sulla destinazione di questa "parte" degli utili potranno sorgere controversie ed abusi fra soci di maggioranza e di minoranza. Ed è proprio per cercare di risolvere questi potenziali contrasti e per tutelare meglio la posizione del singolo socio, che la dottrina si è divisa fra coloro i quali sostengono il diritto del socio alla distribuzione periodica degli utili e coloro che, invece, negando tale diritto, riconoscono alla società un ampio margine di discrezionalità circa la sua destinazione <sup>(28)</sup>.

La giurisprudenza, come detto, ha sempre negato l'esistenza di un vero e proprio diritto soggettivo alla distribuzione periodica degli utili sussistendo,

---

<sup>(26)</sup> In tal senso dottrina e giurisprudenza dominanti: BELLAVISTA, *Responsabilità per distribuzione di dividendi insussistenti nella nuova legislazione*, in *Dir. fall.*, 1942, I, 188; SIMONETTO, *Dividendi e acconti dividendo*, Padova, 1963, 29.

Secondo ROSSI, *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, cit., 61, per utile in generale "si deve intendere ogni incremento di valore del patrimonio che si verifichi rispetto al capitale sociale" mentre invece per "utile realmente conseguito" quello che non sia fittizio e cioè quello che "corrisponde effettivamente ad un'eccedenza di valori del patrimonio netto sul capitale, eccedenza che può derivare oppure no da operazioni sociali".

<sup>(27)</sup> Di conseguenza per utile non distribuibile si intende quello alla cui distribuzione osta, per legge, la situazione del capitale sociale o la necessaria destinazione a riserva (art. 2430), oppure specifiche disposizioni dell'atto costitutivo

Importante tener presente che ai fini della sua distribuzione è richiesta l'effettività dell'utile e non anche la sua liquidità: sarà pertanto possibile procedere alla distribuzione anche quando la situazione di cassa della società non presenta somme liquide di ammontare corrispondente. In questo caso la società potrà ad esempio alienare elementi dell'attivo oppure procurarsi attraverso un prestito le somme necessarie per distribuirle ai soci oppure, e forse più opportunamente, destinarli alla costituzione di una riserva. In tal senso: DE GREGORIO, *I bilanci delle società anonime*, Milano, 1938, 258; N. ROSSI, *Il bilancio nel sistema operante dell'impresa*, Milano, 1960, 136; SANTINI, *Distribuzione di utili in natura?*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, II, 169.

<sup>(28)</sup> Evidenti le conseguenze: nel primo caso ritenendo che il diritto al dividendo preesista alla deliberazione assembleare, il potere discrezionale dell'assemblea è limitatissimo, essendo tenuta a distribuirlo ai soci; nel secondo caso, invece, sarà molto ampio potendosi quindi disporre degli utili per costituire riserve, finanziare la società ecc. Per una ricostruzione della problematica, vd. par. 2, nota 5.

in capo al socio, solo un'aspettativa alla loro ripartizione. Rispetto allora ad una delibera assembleare che nega la distribuzione dell'utile realizzato e la cui destinazione non sia già predeterminata dal legislatore (es. riserva legale, riserve statutarie ecc.), il socio dissenziente potrà unicamente cercare di far valere quale vizio della delibera quello dell'eccesso di potere a danno della minoranza<sup>(29)</sup>. In particolare, il socio deluso nella sua legittima aspettativa alla percezione dell'utile realizzato, dovrà dimostrare l'inesistenza di valide giustificazioni della non-distribuzione (es. accantonamento a riserva facoltativa), o l'esistenza di un intento illecito della maggioranza assembleare.

L'analisi della giurisprudenza, peraltro, permette di affermare che sebbene la tesi dell'impugnabilità per eccesso di potere della delibera assembleare risulta essere costantemente riconosciuta, di fatto però il buon esito della stessa, è stato sempre molto limitato a causa della difficile prova dell'intento extra sociale perseguito dalla maggioranza<sup>(30)</sup>.

Particolarmente significativo risulta essere, a tal proposito, App. Bologna, 29 novembre 1969 (Carletti c. Fratelli Zanasi s.p.a., in Giur. it., 1970, I, 2, 154).

Nel caso di specie, un socio aveva impugnato la delibera assembleare con la quale si era disposto da un lato di distribuire solo una piccola parte degli utili realizzati nell'esercizio appena conclusosi, e dall'altro di non procedere ad alcuna distribuzione per i tre esercizi successivi. Fra i motivi indicati nell'atto di appello dal socio dissenziente si sosteneva la

---

<sup>(29)</sup> Il vizio dell'eccesso di potere viene utilizzato nella materia societaria al fine di apprestare un rimedio nei casi in cui, pur non essendoci un conflitto fra interesse sociale ed extra-sociale di un socio, la delibera assembleare risulti adottata unicamente allo scopo di determinare una ingiustificata compressione dei diritti dei soci di minoranza (cfr. MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968).

Bisogna peraltro tener presente che delibere assembleari che escludano del tutto la distribuzione degli utili fatti emergere in bilancio o che comunque ne prevedano la distribuzione in percentuali irrisorie sono, nella prassi, piuttosto rare. Non bisogna infatti dimenticare come i vincoli che, in fatto, impediscono tale politica siano numerosi (soprattutto per le società quotate nei mercati regolamentati).

<sup>(30)</sup> La sistematica mancanza di distribuzione di dividendi costituisce, per la giurisprudenza, solo un indice rivelatore dell'atteggiamento della maggioranza assembleare di penalizzare la minoranza non rilevante di per sé. Ed infatti, la giurisprudenza mostra di essere ben consapevole del fatto che se gli utili realizzati sono destinati ad incrementare le riserve essi, comunque vanno ad incrementare il patrimonio netto della società di cui i soci beneficeranno al momento dello scioglimento della società. Inoltre si verificherà un aumento del valore di scambio della partecipazione azionaria e si verrà a realizzare l'interesse all'auto finanziamento dell'impresa sociale.

violazione dell'insopprimibile diritto alla ripartizione periodica dell'utile realizzato e comunque, quanto meno, un abuso di potere da parte della maggioranza dei soci.

I giudici di merito, respingendo l'impugnazione, negarono decisamente l'esistenza di un diritto del socio alla ripartizione annuale degli utili, e sottolinearono che, poiché è stato il "gruppo" di maggioranza ad aver deliberato la non distribuzione degli utili, non appare possibile ravvisare in tale comportamento un atto volutamente contrario al solo interesse del socio di minoranza, con ciò escludendo, quasi per assioma, che in una simile decisione possa ravvisarsi un eccesso di potere della maggioranza stessa.

Più di recente App. Milano 25 marzo 1986 (Mezzasalma c. Mediobanca, in Banca borsa, tit. cred., 1987, II, 421), si pronunciò su una impugnazione di una delibera assembleare per violazione del "diritto al dividendo" con la quale fra l'altro si era deciso di costituire una riserva speciale con gli ingenti utili realizzati nel corso della gestione sociale senza nulla distribuire fra i soci.

I giudici di merito respinsero l'impugnazione affermando la piena legittimità di tale delibera. Venne sottolineato, infatti, che *"solo il sistematico rifiuto di distribuire le eccedenze attive sotto qualsiasi forma e non il rifiuto di una ripartizione annuale del dividendo può incidere sulla legittimità della scelta assembleare"* aggiungendosi che *"il necessario presupposto per travolgere la deliberazione è la dimostrazione di un interesse extra sociale che abbia indotto la maggioranza a pretermettere i diritti individuali dell'azionista"*.

Nel caso di specie, l'interesse sociale venne ravvisato nell'interesse ad aumentare, con l'utile realizzato ma non distribuito, la riserva legale in vista delle esigenze derivanti dalla fase di espansione produttiva, commerciale e di rinnovamento tecnologico che la società stava affrontando e che richiedevano ingenti risorse finanziarie per i necessari successivi investimenti <sup>(31)</sup>.

---

<sup>(31)</sup> In tal senso: Cass. 11 marzo 1993, n. 2959, Armellin c. San Marco s.p.a., in Società, 1993, 1202; Trib. Milano, 13 gennaio 1983, Soc. Yacarè c. Banca d'America e d'Italia, in Foro it., 1984, I, 1068; Trib. Milano, 24 ottobre 1988, China c. Studio Elle s.r.l., in Società, 1989, 479 che nel giudicare la destinazione a riserva straordinaria degli utili realizzati con esclusione di qualsiasi ripartizione fra i soci, ribadì come "rientri nelle attribuzioni dell'assemblea decidere intorno alla destinazione degli eventuali utili, e come la relativa scelta sia incensurabile da parte di chicchessia ove costituisca fisiologica espressione del potere riconosciuto dalla legge alla maggioranza assembleare".

Riprendendo l'analisi dei requisiti richiesti per la legittima distribuzione dei dividendi, il legislatore richiede poi che gli utili debbano risultare da un "bilancio regolarmente approvato" (art. 2433, 2° comma). Tale espressione viene interpretata da dottrina e giurisprudenza, in senso meramente procedimentale al fine di evitare la ripartizione di utili nonostante l'irregolarità del procedimento di approvazione del bilancio: per vizi di convocazione dell'assemblea o per irregolarità nella procedura di votazione ecc. <sup>(32)</sup>.

Altro presupposto fondamentale per la distribuzione del dividendo è costituito dall'assenza di perdite nel capitale sociale (3° comma art. 2433).

Tale divieto trova la sua *ratio* fondamentale nell'esigenza di assicurare l'integrità del capitale impedendo di procedere alla distribuzione degli utili di periodo quando, dal bilancio approvato, risulti che le passività sono superiori alle attività <sup>(33)</sup>.

In presenza di tutti i presupposti di legge, l'assemblea dei soci potrà legittimamente deliberare la ripartizione degli utili. La maggioranza assembleare, secondo l'opinione dominante in dottrina e giurisprudenza, nell'adottare tale decisione usufruisce di una notevole discrezionalità dato che il socio risulta titolare di una mera aspettativa al dividendo. Verrà quindi compiuta una scelta, condizionata peraltro dall'indicazione degli amministratori, circa la convenienza a ripartirlo fra i soci oppure ad impiegarlo per altre finalità, scelta che dovrà avvenire comunque nell'assoluta prevalenza dell'interesse sociale <sup>(34)</sup>.

---

<sup>(32)</sup> Cfr. LIBONATI, *Formazione del bilancio e distribuzione degli utili*, Camerino, 1978, 158.

In passato Trib. Roma, 2 aprile 1960, Cardelli c. Saic, in *Dir. fall.*, 1960, II, 388 ha ritenuto che in mancanza di un bilancio approvato dall'assemblea, il socio non possa richiedere, in sede giudiziale, il versamento degli utili né la formazione del bilancio da parte del giudice.

<sup>(33)</sup> FRÈ, *Società per azioni*, in *Commentario del cod. civ.*, a cura di Scialoja – Branca, Bologna-Roma, 1972, 680

<sup>(34)</sup> Per parte della dottrina la condotta della maggioranza deve sempre essere ispirata ai principi della buona fede: FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori*, cit., 1999, 679; FERRI, *Diritto agli utili* cit., 412 (che sottolinea come "possa considerarsi come contraria alla buona fede una deliberazione della società che neghi, senza ragione o per danneggiare la minoranza, la distribuzione degli utili risultanti dal bilancio". Il socio danneggiato potrà solo richiedere il risarcimento del danno e non mai un provvedimento del giudice che vada a sostituirsi alla deliberazione assembleare di distribuzione); oppure al principio di correttezza di cui all'art. 1175: ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 628.

Il potere discrezionale dell'assemblea, oltre che dall'interesse sociale, potrà essere condizionato, peraltro, dalla presenza, nell'atto costitutivo, di clausole che stabiliscono i criteri in base ai quali procedere alla ripartizione del dividendo distribuibile <sup>(35)</sup>. Ai sensi, infatti, dell'art. 2328 n. 7, l'atto costitutivo deve indicare "le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti." <sup>(36)</sup>.

Raramente la dottrina e la giurisprudenza si sono occupate sistematicamente dei rapporti fra l'autonomia statutaria e potere deliberativo dell'assemblea in relazione a questo argomento <sup>(37)</sup>.

---

<sup>(35)</sup> Da ricordare come l'eventuale clausola statutaria che stabilisca le modalità di distribuzione degli utili realizzati non possa valere a configurare il diritto del singolo azionista alla distribuzione periodica del dividendo, dato che questo sorge solo in conseguenza di un'espressa volontà assembleare (Trib. Milano, 13 gennaio 1983, cit.; in senso contrario App. Cagliari, 21 marzo 1959, cit.).

La prassi conosce vari tipi di clausole: possiamo citare quella riconosciuta legittima da Trib. Benevento, 29 gennaio 1986 n. 35, Perlingeri ed altri c. Banca Sannitica s.p.a., in Dir. e giur. 1986, 917, per la quale "gli utili netti saranno ripartiti come segue: a) il 10% a fondo riserva; b) il 40% a disposizione del Consiglio di amministrazione; c) il 50% agli azionisti. L'assemblea potrà variare la ripartizione ma non potrà mai diminuire la quota stabilita al fondo di riserva ordinaria".

Altro tipo di clausola, la cui validità non è messa in dubbio dalla dottrina, molto frequente nella prassi stabilisce che "gli utili netti risultanti dal bilancio saranno ripartiti come segue: a) il 5% al fondo di riserva ordinario; b) la rimanenza agli azionisti, sempre che l'assemblea non deliberi di passarla in tutto o in parte a riserve e accantonamenti speciali".

<sup>(36)</sup> Tale indicazione non viene ritenuta peraltro indispensabile dato che in sua mancanza troveranno applicazione le norme suppletive di legge: FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori*, cit., 1999, 414.

<sup>(37)</sup> Cfr. GALGANO, *Le clausole statutarie sulla ripartizione degli utili*, in Riv. soc., 1982, 1160, pone la questione dei rapporti fra la norma contenuta nel n. 7 art. 2328 e l'art. 2433, 1° comma.

In primo luogo viene affermata la nullità di quella clausola statutaria che imponesse l'integrale ripartizione dell'utile di bilancio in quanto verrebbe ad essere soppresso il potere assembleare di disposizione ex art. 2433. In secondo luogo, si ritiene che la disposizione statutaria sia necessaria solo se i soci intendono *ab origine* pre-determinare la destinazione degli utili.

Infine, l'autore ritiene che nel caso di una clausola statutaria che preveda la destinazione ai soci di una determinata percentuale di utili, ove questi risultino dal bilancio approvato, non sia necessaria la deliberazione assembleare (ex art. 2433) di distribuzione in quanto, in questo caso, il diritto di credito al dividendo si realizza non per effetto di un atto giuridico (la deliberazione di distribuzione), ma in conseguenza di un fatto giuridico quale la mancata destinazione dell'utile ad un impegno diverso dalla sua divisione fra i soci.

In alcuni provvedimenti, pronunciati in sede di volontaria giurisdizione, i giudici hanno avuto l'occasione di chiarire i rapporti fra tale disposizione e le caratteristiche del contratto di società.

In particolare Trib. Firenze, 1 dicembre 1987 (decreto), Michele Negri s.r.l., in Società, 1988, 194 respinse l'istanza di omologazione dell'atto costitutivo nel quale era attribuito all'assemblea dei soci un potere discrezionale amplissimo sulla destinazione degli utili senza alcuna indicazione circa le modalità della loro distribuzione. Per i giudici, la previsione di una simile clausola "priva in radice i soci di un loro basilare diritto" quale quello sancito nell'art. 2492 impedendo la realizzazione del fine di lucro che rappresenta la causa del contratto di società.

Più di recente, Trib. Ascoli Piceno, 24 luglio 1992, (decreto), TVA Telecentro s.r.l., in Società, 1993, 212, premesso che "il diritto agli utili trova la sua fonte nello schema legale di società e nel concreto contratto sociale (salvi i casi particolari riguardanti i consorzi, le società consortili e le società sportive professionistiche)", e che "(...) l'assemblea può ben deliberare di non distribuire utili ma ciò avuto riguardo a concrete esigenze della società con riferimento al singolo esercizio o al più per un numero ragionevolmente determinato di esercizi", ha dichiarato l'illegittimità di una clausola statutaria che, di fatto, eliminava il diritto agli utili e cioè eliminava un requisito positivo della nozione stessa di società <sup>(38)</sup>.

---

<sup>(38)</sup> Nel caso concreto la clausola statutaria di cui era stata richiesta l'omologazione era la seguente: "gli utili netti risultanti dal bilancio non potranno esser distribuiti o assegnati ai soci sotto qualsiasi forma; detti utili, dedotto il 5% da destinarsi a riserva legale ai sensi di legge, saranno accantonati in un apposito fondo di riserva".

#### **4. Le modalità di distribuzione degli utili: in denaro o in natura.**

La questione della distribuzione degli utili in natura anziché in denaro, è risolta positivamente dalla non numerosa dottrina e giurisprudenza che hanno avuto occasione di affrontare tale argomento <sup>(39)</sup>.

Come detto in precedenza, la determinazione dell'utile dell'impresa societaria avviene attraverso una valutazione in denaro degli elementi dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale. Di conseguenza, l'utile di bilancio risulterà naturalmente espresso in denaro e, per ciò stesso, in denaro tradizionalmente ripartito anche se tale modalità di distribuzione non è prevista da alcuna norma di legge. Come, allora, non vi sono disposizioni che espressamente stabiliscono tale forma di "liquidazione" degli utili, così non ve ne sono che ne impediscono la loro attribuzione in natura, salvo il rispetto del principio della parità di trattamento fra i soci.

A favore poi dell'ammissibilità della distribuzione di beni in natura viene fatta anche un'altra considerazione. Dato infatti che il diritto al dividendo sorge solo per effetto della deliberazione dell'assemblea di distribuzione, risulta evidente come questa possa, non solo stabilire la quantità degli utili da distribuire, ma anche fissarne le modalità della distribuzione. Di conseguenza, se il socio non risulta titolare di un diritto al pagamento di un dividendo prima che ne sia decisa la sua distribuzione, a maggior ragione non sembra che gli si possa riconoscere un diritto a che il dividendo gli sia corrisposto in denaro.

---

<sup>(39)</sup> In dottrina, a favore della possibilità di distribuire utili in natura: SANTINI, *Distribuzione di utili in natura?*, in Riv. dir. civ., 1966, II, 164, che peraltro la subordina o ad una deliberazione assembleare all'unanimità o ad una espressa previsione statutaria; WEILLER, *Ancora sul pagamento dei dividendi con beni del patrimonio sociale*, in Riv. not., 1964, 780 il quale subordina l'ammissibilità della distribuzione di dividendi in natura ad una duplice condizione: la fungibilità dei beni distribuiti al fine di assicurare il rispetto del principio di parità di trattamento degli azionisti; l'esplicita previsione statutaria di tale modalità di distribuzione dei dividendi.

Decisamente contrario GIULIANI, *Pagamenti di dividendi con beni del patrimonio sociale*, in Riv. not., 1964, 280 per il quale tale modalità "significherebbe introdurre nello schema tipico delle società lucrative di capitali caratteristiche proprie delle finalità di altri enti assicurativi e strutture cooperativistiche".

Nel caso affrontato dai giudici di Firenze prima e da quelli di legittimità poi (App. Firenze, 30 maggio 1963, Fall. La Stabile s.p.a. c. Massini in Banca borsa, tit. cred., 1963, II, 561; Cass. 30 marzo 1965, n. 554, in Dir. fall., 1965, II, 312), era accaduto che i tre soci di una società a responsabilità limitata, il cui scopo sociale era la costruzione e la vendita di immobili, si erano fatti vendere, con un corrispettivo puramente simbolico, gli appartamenti di cui era composto lo stabile costruito dalla società in misura corrispondente al diritto agli utili maturati in capo a ciascun socio. A seguito del fallimento della società, i creditori avevano presentato azione di rivendicazione sostenendo l'illiceità di tale procedura. Tale istanza venne respinta in quanto la procedura di assegnazione dei beni ai soci venne equiparata ad una ripartizione degli utili in natura conseguiti dalla società. Assegnazione di utili che, in quanto non fittizi, venne considerata pienamente lecita e quindi non ripetibile (art. 2433, 3° comma).

I giudici di entrambe le Corti hanno dedicato, peraltro, poche parole alla generale questione dell'ammissibilità della distribuzione degli utili in natura anche perché vincolati dal *petitum* del curatore fallimentare relativo all'applicabilità o meno dell'art. 2433 al caso di specie. Per effetto di tale disposizione, infatti, non possono essere pagati dividendi sulle azioni se non per utili realmente conseguiti e risultanti da un bilancio regolarmente approvato (2° comma): circostanze queste che la Corte d'Appello ha ritenuto tutte sussistenti <sup>(40)</sup>. In particolare, premesso che "l'assegnazione gratuita di beni prodotti da una società ai propri soci, può in sostanza essere assimilata ad una ripartizione, tra i soci, degli utili della società" (App. Firenze, 30 maggio 1963, cit.), venne evidenziato come nulla impedisce che i soci deliberino la loro attribuzione a tale titolo purchè sussistano i requisiti di legge necessari per qualificarli come utili reali e non fittizi.

Ai fini di una più approfondita analisi della questione, è necessario ricordare che la redazione del bilancio, documento contabile dal quale debbono risultare gli utili realizzati, avviene attraverso una valutazione, in unità di misura omogenee (il denaro), di tutti i singoli elementi costitutivi del patrimonio della società. Risulta evidente allora come l'utile, se realizzato, venga tradizionalmente espresso in denaro soltanto perché i cespiti attivi e passivi

---

<sup>(40)</sup> Qualche dubbio forse peraltro riamane dato che appare difficile credere che la società non appena terminata la costruzione di un immobile avesse già raggiunto/realizzato un ammontare di utili pari al suo stesso valore e subito dopo l'approvazione del bilancio si sia trovata in condizione tali da essere assoggettata a fallimento.



sono in tale unità di misura espressi e non anche perché debbono necessariamente risultare liquidi e come tali presenti nelle casse della società. Di conseguenza non sussistono argomentazioni logiche o di diritto tali da impedire, almeno in astratto, una ripartizione degli utili in natura <sup>(41)</sup>. E' questione, invece, di fatto e di opportunità gestionale ritenere che ben difficilmente venga assunta una deliberazione assembleare che decida la ripartizione degli utili realizzati pur in assenza di liquidità nelle casse della società <sup>(42)</sup>.

---

<sup>(41)</sup> Dalla lettura della disciplina codicistica relativa sia alle società di persone sia a quelle di capitali, traspare come il concetto di "utile" sia stato usato in maniera ambivalente per quanto d'interesse. Un'indicazione più precisa traspare solo dall'art. 2303 il quale, con riferimento alla disciplina delle società in nome collettivo, parla di ripartizione tra soci di "somme" senza peraltro ulteriori specificazioni o divieti.

<sup>(42)</sup> Le argomentazioni principali contrarie al riconoscimento del potere assembleare di deliberare una distribuzione degli utili in natura (in assenza di norme statutarie che espressamente lo prevedano), è quella per la quale il diritto al dividendo è un credito pecuniario e pertanto il creditore, cioè il socio, non può essere costretto a ricevere cosa diversa da quella a lui dovuta.

Tale argomentazione viene peraltro facilmente criticata dalla dottrina in considerazione del fatto che il diritto al dividendo (definibile come credito pecuniario), sorge in capo al socio solo dopo e per effetto della deliberazione assembleare di distribuzione (art. 2433). Di conseguenza si osserva che se la stessa nascita del diritto al dividendo dipende da una esplicita manifestazione di volontà dei soci, a maggior ragione questa potrà anche stabilirne la quantità e le modalità di attuazione. In tal senso SANTINI, *Distribuzione di utili in natura?*, cit., il quale sottolinea espressamente come "(...) il socio, non avendo alcun diritto di pretendere il pagamento di un dividendo prima che ne sia decisa la distribuzione, non ha neppure il diritto di pretendere che il dividendo sia pagato in denaro: il suo diritto sarà conforme a quello che l'assemblea vorrà riconoscergli".