



Studio n. 48-2016/I

Diritti particolari sugli utili nella s.r.l.: le clausole dell'atto costitutivo

Approvato dall'Area Scientifica – Studi d'Impresa il 18 febbraio 2016

Approvato dal CNN il 12 maggio 2016

Lo studio in sintesi (Abstract): Lo studio approfondisce il tema dei diritti particolari sugli utili, che possono essere introdotti nell'atto costitutivo di società a responsabilità limitata ex art. 2468 c.c., con specifico riguardo alle modalità di redazione delle relative clausole e alle diverse configurazioni ipotizzabili.

In particolare, ci si sofferma sulla possibilità che il diritto sia riferibile agli utili dei quali i soci abbiano già deciso la distribuzione, o invece che esso sorga già in relazione all'emersione di utili netti, per effetto della mera approvazione del bilancio, come avviene per le società di persone.

In relazione alla diversa scelta operata sul punto, ci si interroga sulle conseguenze sulle riserve da utili (esaminando la possibilità di considerarle "personalizzate" o "targate" a favore di uno o più soci), anche ai fini del successivo impiego per un aumento di capitale gratuito.

Sommario: 1. Diritti particolari sugli utili: limiti; 2. Diritto agli utili e diritto al dividendo; 3. La configurazione del diritto particolare sugli utili come indipendente dalla deliberazione di distribuzione: conseguenze sulle riserve e sul loro successivo impiego; 4. La configurazione del diritto particolare sugli utili come dipendente dalla deliberazione di distribuzione: conseguenze sulle riserve e sul loro successivo impiego; 5. Identificazione dell'ambito di riferimento del diritto particolare: utili di esercizio e utili di bilancio; riserve da utili; clausole particolari.

1. Diritti particolari sugli utili: limiti

L'art. 2468 cod. civ., nel disciplinare i diritti particolari del socio di s.r.l. ⁽¹⁾, prevede la possibilità che essi consistano nella *distribuzione degli utili*: è opinione condivisa che l'espressione debba essere intesa in senso ampio.

È, in primo luogo, senz'altro consentito prevedere a favore del socio una proporzione diversa nella ripartizione degli utili, con l'unico limite del divieto di patto leonino ⁽²⁾. Sul divieto di patto leonino la giurisprudenza è ferma nel precisare che una violazione del divieto in parola possa configurarsi solo se essi siano idonei ad escludere dalla partecipazione agli utili o alle perdite "in modo assoluto e costante" ⁽³⁾.



Il diritto particolare può prevedere anche una priorità nella percezione, garantendo ad un socio il conseguimento di una misura minima dell'utile, mantenendo la proporzionalità nella ripartizione del residuo tra gli altri soci ⁽⁴⁾.

È configurabile anche un diritto particolare sugli utili relativi all'andamento di uno specifico settore dell'attività della società (sulla base del modello delle azioni correlate o *tracking stocks* di cui all'art. 2350, comma 2, c.c. ⁽⁵⁾), circostanza che, tuttavia, richiede l'adozione di una contabilità separata ⁽⁶⁾.

Non appare invece consentito articolare il diritto particolare sugli utili configurandolo come una forma di "interesse", cioè di diritto ad un determinato rendimento, che prescindendo dal risultato (positivo) dell'esercizio ⁽⁷⁾.

La dottrina tende, inoltre, ad interpretare la locuzione "diritti particolari sulla distribuzione degli utili" in senso ampio, in modo tale cioè da comprendere un beneficio di natura patrimoniale diverso dall'attribuzione di utili in senso stretto, quale, ad esempio, la possibilità di attuare una diversa distribuzione dell'attivo di liquidazione ⁽⁸⁾.

2. Diritto agli utili e diritto al dividendo

La dottrina, nel delineare l'ambito di applicazione dell'art. 2468 c.c. con riguardo al tema in esame, si è posta la questione se il diritto particolare debba riferirsi agli utili dei quali i soci abbiano già deciso la distribuzione, a norma dell'art. 2479 c.c. ⁽⁹⁾, o se invece il diritto particolare possa sorgere già in relazione all'emersione di utili netti, per effetto della mera approvazione del bilancio, come avviene per le società di persone ⁽¹⁰⁾.

La nuova conformazione della società a responsabilità limitata avvicina il tipo societario alle società di persone, comportando la necessità di procedere ad una rivalutazione dei paradigmi tradizionalmente propri delle società di capitali, alla luce dell'assetto personalistico affermato nella s.r.l. dalla rilevanza centrale del socio ⁽¹¹⁾, suscettibile di ulteriore rafforzamento per effetto dell'autonomia statutaria.

Prima della riforma del diritto societario era netta la distinzione tra diritto agli utili e diritto al dividendo ⁽¹²⁾. Il "diritto agli utili", nelle società di persone, assume un rilievo peculiare e distinto: l'incremento patrimoniale realizzato "si acquista immediatamente, anche se collettivamente, ai soci e si acquista man mano che si realizza, prima ancora che ne sia compiuto l'accertamento attraverso il rendiconto e a prescindere da ogni determinazione della società" ⁽¹³⁾.

Nelle società di capitali, invece, gli incrementi patrimoniali restano nella disponibilità della persona giuridica, "e in tanto possono acquistarsi ai soci singolarmente o collettivamente in quanto vi sia un atto della società diretto a questo fine, la deliberazione di distribuzione" ⁽¹⁴⁾.

Nelle società di persone, dunque, una volta che si accerti la realizzazione di un utile con il rendiconto, il socio acquista il diritto ⁽¹⁵⁾ di conseguire la parte degli utili a lui spettante (salvo patto contrario, ex art. 2262 c.c.), e infatti il sistema tributario presume che ciascun socio effettivamente



incassi il relativo guadagno ⁽¹⁶⁾. Nelle società di capitali, invece, il mero accertamento del conseguimento dell'utile, attraverso l'approvazione del bilancio, non determina, in assenza di una deliberazione di distribuzione degli utili, alcun diritto del socio ad appropriarsi, *pro quota*, dell'incremento patrimoniale realizzato.

Nella nuova configurazione delle società a responsabilità limitata resta fermo il principio della necessità che la decisione dei soci che approva il bilancio deliberi anche sulla distribuzione degli utili ai soci.

Mentre, quindi, possono nutrirsi delle perplessità sulla legittimità di una clausola statutaria che imponga una integrale e automatica distribuzione degli utili, sottraendo al riguardo l'inderogabile competenza della decisione dei soci ⁽¹⁷⁾, ben potrebbe configurarsi un diritto particolare che attribuisca ai soci che ne siano titolari il diritto di prelevare la quota di utili loro riservata a seguito della mera emersione di utili dal bilancio di esercizio, prescindendo dalla loro effettiva distribuzione, mutuando i principi operanti in ambito di società di persone ⁽¹⁸⁾.

Data la praticabilità di entrambe le soluzioni, è opportuno che in sede di atto costitutivo sia espressamente stabilito se il diritto particolare sugli utili sia configurato come un mero vantaggio (allora necessariamente di tipo quantitativo) in relazione agli utili di cui sia stata deliberata la distribuzione (configurandosi allora come un diritto particolare "sul dividendo"), oppure se sia da intendersi come un diritto all'attribuzione di una quota degli utili conseguiti, a prescindere dalla distribuzione (potendo in questo caso anche non prevedere una variazione rispetto all'assegnazione proporzionale, in quanto il vantaggio sarebbe dato dal sorgere del diritto "sull'utile" in via automatica).

3. La configurazione del diritto particolare sugli utili come indipendente dalla deliberazione di distribuzione: conseguenze sulle riserve e sul loro successivo impiego

Ove si intenda attribuire una quota degli utili a prescindere dalla deliberazione di distribuzione, devono essere verificate con attenzione le successive implicazioni di tale opzione: chi propende per essa ⁽¹⁹⁾ si interroga, correttamente, sulla destinazione delle riserve da utili create dalla mancata decisione di distribuzione ⁽²⁰⁾.

Ove la società non deliberasse la distribuzione degli utili, ma si consentisse già l'attribuzione di una quota degli stessi a favore del titolare dei diritti particolari, si andrebbe ad appostare in bilancio una riserva (da utili) che risulterebbe, però, già decurtata della quota spettante al titolare del diritto particolare.

Della riserva così creata, in caso di successiva distribuzione, verrebbero a beneficiare tutti i soci: compreso, dunque, in assenza di diverse pattuizioni, il socio che già abbia percepito la propria quota di utili in virtù del diritto particolare.

Si deve valutare, allora, la possibilità di scongiurare tale effetto, analizzando la possibilità di qualificare tale riserva come "targata" ⁽²¹⁾ a favore degli altri soci ⁽²²⁾ - in quanto, ove così non fosse,



il socio titolare del diritto particolare beneficerebbe due volte del privilegio a lui riconosciuto (circostanza che tuttavia potrebbe dipendere da una scelta in tal senso dei soci, eliminando la rilevanza della questione).

La possibilità di prevedere vincoli su poste del patrimonio netto è discussa ⁽²³⁾, e normalmente si pone in caso di effettuazione di apporti atipici alla società, senza vincolo di rimborso, da parte di solo alcuni dei soci o comunque in misura non proporzionale alla quota di capitale posseduta.

La personalizzazione della riserva non sembra costituire un ostacolo al mantenimento della stessa quale posta del patrimonio netto; la configurazione come tale della stessa dipende, infatti, dalla causa dell'attribuzione. Se su quanto versato i soci non possono vantare alcun diritto alla restituzione, non essendo titolari di un relativo diritto di credito, l'apporto può contribuire alla formazione del patrimonio netto ⁽²⁴⁾: la riserva così formata sarebbe comunque soggetta a riduzione per effetto delle perdite, non attribuendo dunque al conferente "alcun diritto individuale nei confronti della società, che lo metta in concorrenza con i creditori sociali (...), anche se permane un legame riguardante la persona del socio che impedisce agli altri soci di profittarne" ⁽²⁵⁾. Si tratterebbe, dunque, di una ordinaria riserva disponibile ⁽²⁶⁾.

La natura di riserva targata emerge, dunque, in fase di utilizzazione della stessa: in caso di distribuzione della stessa ai soci *durante societate* o in fase di liquidazione, oppure di suo utilizzo per un successivo aumento del capitale sociale (v. *infra*).

Oltre che nell'ipotesi tipica di apporti "a patrimonio", non è escluso che si possa formare una riserva targata anche a seguito di vicende diverse: in dottrina si è avanzata l'ipotesi di formazione di riserve targate a carico di utili futuri (ad esempio in caso di versamenti a copertura perdite non proporzionali, accompagnati dalla pattuizione della formazione di una riserva - targata a favore dei soci che ripianano le perdite - a carico degli utili futuri fino a concorrenza della somma versata ⁽²⁷⁾), ponendo però in dubbio la legittimità di una costituzione *ex novo* di una riserva targata a favore di utili futuri, in assenza di preesistenti pattuizioni che la giustificano, in quanto ciò determinerebbe "un vantaggio diretto, sia pur potenziale, di singoli a carico della collettività" ⁽²⁸⁾.

Nel caso in esame, tuttavia, la personalizzazione a favore di alcuni soci della riserva da utili avrebbe una valida giustificazione causale, cioè impedire che il socio, il quale già abbia ottenuto una quota degli utili non distribuiti in forza del diritto particolare (che consentirebbe un "prelevamento" diretto sugli utili conseguiti), non sia destinatario di una doppia attribuzione. Si tratterebbe, in definitiva, di una scelta organizzativa che consentirebbe anche di attribuire gli utili non in proporzioni diverse, ma solo secondo modalità temporalmente differite; naturalmente, l'attribuzione della quota di utili destinata a riserva è meramente eventuale, ove la società registri perdite che diminuiscano o annullino la riserva stessa.



L'ammissibilità di una personalizzazione della riserva da utili, nei termini appena descritti, dipende da un'apposita previsione dell'atto costitutivo in tal senso ⁽²⁹⁾ (salva la possibilità di desumerla in via interpretativa, in relazione al contenuto concreto della clausola).

Il problema della "destinazione" di riserve da utili, in presenza di un diritto particolare in materia, si pone, inoltre, anche con riguardo all'aumento gratuito del capitale sociale: l'eventuale incremento delle partecipazioni a favore dei soli soci a favore dei quali la riserva da utili è stata personalizzata si porrebbe in contrasto con il principio di neutralità di cui all'art. 2481-ter, comma 2, c.c. Sul punto, si ritiene ⁽³⁰⁾ che debba prevalere il disposto dell'art. 2481-ter c.c., a meno che i soci non decidano di derogarvi all'unanimità ⁽³¹⁾.

In caso di formazione di riserve targate per effetto di versamenti a patrimonio, la dottrina ritiene che il rispetto del disposto dell'art. 2481-ter c.c., possa essere assicurato allorché il passaggio a capitale delle stesse sia accompagnato da un aumento a pagamento, offerto in opzione agli altri soci, in misura tale da garantire il mantenimento della proporzionalità delle partecipazioni. Secondo alcuni ⁽³²⁾ l'aumento dovrebbe essere qualificato come "misto", cioè in parte gratuito e in parte a pagamento, mentre altri ⁽³³⁾ propendono per la configurazione nei termini di un unico aumento a pagamento, liberato da parte dei soci che abbiano già effettuato versamenti attraverso l'imputazione di questi ultimi a capitale ⁽³⁴⁾.

Nel caso in esame non è ravvisabile un versamento da parte dei soci, ma la destinazione della riserva da utili solo a favore dei soci che non abbiano ancora beneficiato dell'attribuzione degli stessi. Da un punto di vista economico, il rilievo della "personalizzazione" anche in sede di aumento del capitale consente di pervenire ad un risultato equivalente ad una distribuzione degli utili agli stessi soci con un successivo impiego delle stesse risorse per la sottoscrizione dell'aumento a pagamento ⁽³⁵⁾.

Ove non si ritenesse ammissibile "targare" la riserva da utili, la circostanza di ammettere la possibilità di esercitare il diritto particolare sugli utili a prescindere dalla delibera di distribuzione recherebbe, dunque, un potenziale pregiudizio al resto della compagine sociale: sia in caso di successiva distribuzione, in quanto essa andrebbe corrisposta anche al socio che abbia già prelevato la propria quota; sia in caso di successiva deliberazione di aumento di capitale gratuito di cui, rispettando il disposto dell'art. 2481-ter c.c., dovrebbe beneficiare anche il socio che ha già goduto della preventiva attribuzione della quota di utili a lui spettante in via privilegiata, in forza del diritto particolare. In definitiva, ne risulterebbe un implicito disincentivo all'autofinanziamento, perché i soci non titolari del diritto particolare, per scongiurare le conseguenze appena descritte, propenderebbero per un'immediata e totale distribuzione degli utili.

Di queste circostanze occorre avere consapevolezza, allorché si decidesse di introdurre la relativa clausola, disciplinando adeguatamente il momento di esercizio del diritto e la sorte degli eventuali accantonamenti a riserva (ove si aderisca alla tesi che ne ammette la personalizzazione).



In assenza di precisazioni statutarie relative all'esercizio del diritto particolare sugli utili risulta problematico, per la segnalata difformità di posizioni sul punto, stabilire *a priori* se esso si eserciti a prescindere o meno della effettiva distribuzione: sarà necessario, caso per caso, procedere all'interpretazione letterale e sistematica della clausola. Si raccomanda, pertanto, di specificare adeguatamente l'opzione prescelta nell'atto costitutivo.

4. La configurazione del diritto particolare sugli utili come dipendente dalla deliberazione di distribuzione: conseguenze sulle riserve e sul loro successivo impiego

La questione dell'eventuale utilizzo per un aumento di capitale gratuito di una riserva formata dall'accantonamento di utili, in presenza di diritti particolari sugli stessi *ex art. 2468 c.c.*, si pone anche ove il diritto sia delineato come esercitabile sugli utili di cui sia stata deliberata la distribuzione. In questo caso il diritto particolare si configurerà come volto a garantire l'attribuzione di utili in misura non proporzionale alla partecipazione, secondo le diverse tecniche sopra ipotizzate.

In queste ipotesi si rende necessario verificare se sia possibile continuare a mantenere il "vincolo" a favore di alcuni soci in caso di successiva distribuzione delle riserve⁽³⁶⁾, nonché in caso di deliberazione di un aumento gratuito del capitale.

La dottrina che si è occupata *ex professo* della questione⁽³⁷⁾ osserva al riguardo, come già ricordato, la prevalenza del disposto dell'art. 2481-ter, comma 2, c.c., pur dando conto di una posizione diversa⁽³⁸⁾. L'attuazione dell'aumento del capitale sociale in conformità alla clausola di ripartizione degli utili comporterebbe l'attribuzione all'art. 2468, comma 3, c.c., previsione di natura eccezionale, di "un'efficacia ed un'estensione eccedente il semplice ambito «patrimoniale» al quale il legislatore l'ha ancorata"⁽³⁹⁾.

Tuttavia, sembra che alla questione in esame si possa applicare quanto osservato⁽⁴⁰⁾ circa l'ammissibilità dell'apposizione, tramite specifica pattuizione nell'atto costitutivo, di un vincolo di "personalizzazione" alla riserva, configurandola come "targata", con le conseguenze già esposte quanto all'aumento di capitale (da qualificare come misto o a pagamento, comunque con opzione a beneficio di tutti i soci; nella seconda ipotesi la liberazione da parte dei soci a favore dei quali la riserva è stata "personalizzata" avviene mediante utilizzo della stessa).

Parte della dottrina si è espressa a favore della configurabilità di un diritto particolare avente ad oggetto l'accrescimento della quota a fronte dell'imputazione a capitale di riserve non distribuite in passati esercizi⁽⁴¹⁾.

5. Identificazione dell'ambito di riferimento del diritto particolare: utili di esercizio e utili di bilancio; riserve da utili; clausole particolari



In difetto di ulteriore specificazione, pare preferibile ritenere che la clausola che attribuisce un diritto particolare sugli utili si riferisca agli “utili di esercizio” (che comprendono anche gli utili che non derivano direttamente dalla gestione, quali lucri occasionali, premi, liberalità) ⁽⁴²⁾.

La clausola potrà naturalmente riguardare solo gli “utili di esercizio distribuibili” – che sono tali in assenza di perdite di capitale ⁽⁴³⁾ - e previa deduzione della riserva legale.

Con riguardo agli utili di bilancio, che complessivamente emergono dallo stato patrimoniale (cioè “gli utili di esercizio meno le perdite non ancora coperte più gli utili riportati a nuovo e le riserve accantonate in precedenti esercizi” ⁽⁴⁴⁾; si può poi ulteriormente distinguere in base al computo esclusivo delle riserve da utili, o anche di riserve da capitale, quali sovrapprezzo, somme liberate per riduzioni di capitale, etc. ⁽⁴⁵⁾), deve ritenersi che permanga in capo alla collettività dei soci il potere di stabilirne l’impiego, e dunque di deliberare se procedere alla distribuzione, o se invece destinarli al rafforzamento patrimoniale della società (autofinanziamento) ⁽⁴⁶⁾.

Qualora la società decida in un secondo momento di procedere alla distribuzione di riserve precedentemente accantonate, su quelle da utili potrà eventualmente farsi valere il diritto particolare ⁽⁴⁷⁾ (se non risulta cioè che, in virtù di apposita clausola, o per l’interpretazione data ad una clausola generica di attribuzione del diritto particolare, il socio titolare del diritto ex art. 2468 c.c. abbia già ottenuto la propria quota privilegiata sugli stessi); appare comunque preferibile inserire un’apposita previsione al riguardo. Sulle altre riserve, invece, deve propendersi per la soluzione negativa, ove non sia disposto diversamente nell’atto costitutivo ⁽⁴⁸⁾.

Si può ritenere ammissibile anche una clausola statutaria che attribuisca diritti particolari sugli utili già accantonati (ad esempio, a partire dal momento di ingresso di nuovi soci, riservandoli a chi già rivestiva la qualità di socio al momento della formazione delle riserve) ⁽⁴⁹⁾.

In giurisprudenza è stato osservato che “poiché gli utili sono frutti civili ⁽⁵⁰⁾ che, in deroga alla regola generale degli artt. 820, ult. co. e 821, ult. co., c.c., non maturano giorno per giorno, ma vengono giuridicamente a esistere solo nel momento in cui l’assemblea ne accerti l’esistenza e ne deliberi l’an e il *quantum* distribuibile, gli utili accertati e distribuiti in un momento successivo alla cessione della quota spettano interamente al nuovo socio e non *pro rata* anche a colui che era socio nel corso dell’esercizio al quale gli stessi si riferiscono”, facendo però espressamente salva la possibilità di una contraria pattuizione sul punto ⁽⁵¹⁾.

Ove si opti per la scelta di attribuire il diritto particolare sugli utili di esercizio solo a seguito dalla delibera di distribuzione (o sia questa l’interpretazione fornita alla clausola che non sia esplicita sul punto), viene in questione la possibilità che il diritto sia sostanzialmente svuotato dal comportamento della maggioranza (attraverso la sistematica esclusione della ripartizione degli utili, in assenza di ragioni che giustifichino l’autofinanziamento). In questa evenienza operano i rimedi di carattere generale: impugnazione della delibera per violazione del principio di correttezza e buona fede o per abuso di maggioranza ⁽⁵²⁾. È stata, inoltre, affrontata la questione della possibilità di ravvisare, nell’agire dell’assemblea il compimento di operazioni che comportano



una rilevante modificazione dei diritti dei soci, così da attribuire il recesso al socio non consenziente, pervenendo, condivisibilmente, a soluzione negativa⁽⁵³⁾.

Si può ritenere legittima una clausola che consenta, detratte le riserve obbligatorie, che gli utili o una percentuale di essi siano distribuiti ai soci, salvo che l'assemblea non deliberi il loro accantonamento. L'eventuale ruolo che una tale clausola può spiegare, tuttavia, non consentirebbe mai di prescindere da una espressa deliberazione di distribuzione degli utili, ma imporrebbe alla maggioranza assembleare un onere di motivazione della decisione di non distribuire utili⁽⁵⁴⁾.

Alessandra Paolini

- 1) Per la configurazione di tali diritti come "posizioni organizzative" e non come "diritti individuali" PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di Santoro, Milano, 2003, 135 ss.
- 2) NOTARI, *Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni*, in *Analisi giur. econ.*, 2003, 331; REVIGLIONE, *sub art. 2468*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2004, 1810; SANTUS-DE MARCHI, *Sui "particolari diritti" del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. Not.*, 2004, 85; STELLA RICHTER, *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2006, 285 ss.; SANTONI, *Le quote di partecipazione nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2007, III, 385; DACCÒ, *I diritti particolari del socio nelle s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2007, III, 406; DE STASIO, *sub art. 2468*, in *Codice commentato delle s.r.l.* diretto da Benazzo e Patriarca, Torino, 2006, 141 s.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, vol. V, Padova, 2007, 136 ss; MALTONI, *La partecipazione sociale*, in Caccavale-Magliulo-Maltoni-Tassinari, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, 218; GUGLIELMO-SILVA, *I diritti particolari del socio. Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, Studio C.N.N. n. 242-2011/I, in *Studi e materiali*, 2012, 96 ss.; PALMIERI, *Principio di proporzionalità, diritti particolari dei soci e autonomia statutaria nella s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2012, 877 ss.; SANTAGATA, *I diritti particolari dei soci, sub art. 2468*, in *S.r.l. Commentario*, dedicato a Portale, a cura di Dolmetta-Presti, 2011, 296; sul punto si consenta di rinviare anche a PAOLINI, *Commento all'art. 2468, c.c.*, in *Commentario del codice civile*, diretto da Gabrielli, *Delle società – dell'azienda – della concorrenza*, cur. Santosuosso, Torino, 2015, 300 ss. Per Trib. Roma, 8 giugno 1922, in *Riv. dir. comm.*, 1922 602 ss., con nota di NAVARRINI, *In materia di società leonina*, è lecita, e non integra patto leonino, la clausola secondo la quale, per i primi cinque anni, vengono riservati ad una categoria di azioni gli utili fino al raggiungimento del 7% del rispettivo capitale, mentre le altre azioni concorrono al riparto degli utili solo se le privilegiate raggiungono detta quota. Sul patto leonino COTTINO-WEIGMANN, *Le società di persone*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, Padova, 2004, 110 ss.
- 3) Cass. civ., sez. II, 21 gennaio 2000, n. 642, in *Società*, 2000, 697, con nota di FANTI; Trib. Milano, 3 luglio 2012, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 72, con nota di SORACE; Trib. Milano, 31 dicembre 2011, in *Società*, 2012, 1158, con nota di PERRINO; Trib. Cagliari, 03 aprile 2008, in *BBTC*, 2009, II, 746, con nota di SANTAGATA. Secondo Cass. 642/2000, *cit.*, "Il c.d. patto leonino, vietato ai sensi dell'art. 2265 c.c., presuppone la previsione dell'esclusione totale e costante del socio dalla partecipazione al rischio d'impresa o dagli utili, ovvero da entrambi; esula, pertanto, da tale divieto le clausole che contemplino la partecipazione agli utili e alle perdite in una misura diversa dalla entità della partecipazione sociale del singolo socio, sia che si esprimano in misura difforme da quella inerente ai poteri amministrativi, sia che condizionino in alternativa la partecipazione o la non partecipazione agli utili o alle perdite al verificarsi di determinati eventi giuridicamente rilevanti".
- 4) FAZZUTTI, *sub art. 2468*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, Vol. 3, Torino, 2003, 60; SANTONI, *op. cit.*, 386.
- 5) Sul punto MIGNONE, *"Tracking shares" e "actions reflet" come modelli per le nostre "azioni correlate"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, 610 ss.; *Id.*, *sub art. 2350*, in Abriani – Stella Richter Jr., *Codice commentato delle società*, Torino, 2010, 676; PATRONI GRIFFI, *Le azioni correlate*, Napoli, 2005, 5 ss.; MONDINI, *Le azioni correlate*, Milano, 2009, 5 ss. TULLIO, *Finanziamenti finalizzati nella s.p.a.: azioni correlate e strumenti finanziari di partecipazione all'affare*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 369.
- 6) ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile – Commentario*, fondato da Schlesinger e diretto da Busnelli, Milano, 2010, 527, nota n. 44; SANTAGATA, *op. cit.*, 298, ritenendo però la soluzione "poco appetibile per le piccole e



medie imprese, in considerazione degli oneri supplementari di rendicontazione che la sua praticabilità implicherebbe”; per una fattispecie concreta PAOLINI-RUOTOLO, *Diritti particolari del socio in tema di ripartizione degli utili e diritti in caso di liquidazione della società*, Risposta a quesito - Consiglio Nazionale del Notariato - n. 139-2015/I. *Contra* BLANDINI, *Categorie di quote, categorie di soci*, Milano, 2009, 94.

- 7) Così GUGLIELMO-SILVA, *op. cit.*, 97; DE STASIO, *op. cit.*, 142; SANTAGATA, *op. cit.*, 296.
- 8) MAUGERI, *Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?*, in *Riv. soc.*, 2004, 1499; ZANARONE, *op. cit.*, 527 ss.; NOTARI, *op. cit.*, 331 ss.; SANTONI, *op. cit.*, 386; REVIGLIONE, *op. cit.*, 1810; MALTONI, *op. cit.*, 217 ss.; GUGLIELMO-SILVA, *op. cit.*, 100; CARESTIA, sub art. 2468, in *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, vol. VIII, 2003, 91 s.; SALVATORE, *Diritti particolari dei soci: i diritti patrimoniali*, in *S.r.l.: pratica, casi e crisi*, in I Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato, Milano 2009, 43; M. Rossi, *Appunti in tema di particolari diritti dei soci di s.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 476. *Contra* BLANDINI, *op. cit.*, 80 ss.
- 9) In questo senso ROSAPEPE, *Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella s.r.l.*, in *Giur. Comm.*, 2003, 479 ss.; BIANCHI-FELLER, sub art. 2468, in *Società a responsabilità limitata - Commentario* diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2008, 331 ss.; SANTAGATA, *op. cit.*, 297 s.
- 10) Ritengono ammissibili previsioni di questo tenore STELLA RICHTER, *op. cit.*, 285 s.; MAUGERI, *op. cit.*, 1499; DE STASIO, *op. cit.*, 142; SANTUS-DE MARCHI, *op. cit.*, 85; CARESTIA, *op. cit.*, 91; CAVANNA, *Partecipazione e “diritti particolari” dei soci*, in *Le nuove s.r.l.*, opera diretta da Sarale, Bologna, 2008, 137; ZANARONE, *op. cit.*, 1238 ss.; BLANDINI, *op. cit.*, 91 ss., con la precisazione che il privilegio dei soci è concepibile solo con riguardo alla “distribuzione” e non anche alla misura, che dovrebbe restare proporzionale alla partecipazione. Sul punto v. *infra* anche la nota n. 18. La possibilità di configurare un diritto sugli utili a prescindere dalla delibera di distribuzione era già stata sostenuta, con riguardo alle azioni di risparmio, da larga parte della dottrina: sul punto v. BIONE, *Le azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 2*, 1991, 75 ss., ove ulteriori riferimenti.
- 11) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006, *passim*.
- 12) Al riguardo è imprescindibile il richiamo al saggio di G. FERRI, *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, 405 ss.
- 13) Così G. FERRI, *op. cit.*, 406.
- 14) G. FERRI, *ibidem*.
- 15) Recentemente la Cassazione (Cass. 25 gennaio 2016, n. 1261) ha affermato che il socio di società di persone può agire ex art. 2395 c.c. nei confronti dell’amministratore in caso di mancata presentazione del rendiconto, dalla quale deriva la mancata percezione degli utili, configurandosi nei suoi confronti un danno diretto e immediato.
- 16) COTTINO-WEIGMANN, *op. cit.*, 117.
- 17) ABRIANI, *Problemi in tema di clausole sulla distribuzione degli utili e sul pegno di azioni*, in *Il diritto delle società tra controllo giurisdizionale e autonomia privata*, Atti del convegno, Como, 25 gennaio 1997, Milano, 1997, 128 ss.
- 18) SANTONI, *op. cit.*, 386; nello stesso senso PALMIERI, *op. cit.*, 877 ss., ritiene espressamente “ammissibili...le clausole che riconoscono il diritto alla percezione degli utili conseguiti indipendentemente dalla delibera di distribuzione”, cui *adde* la dottrina citata *supra*, nota n. 10. Nel senso dell’inammissibilità di tali previsioni SANTAGATA, *op. cit.*, 297 s.; BIANCHI-FELLER, *op. cit.*, 332; esprime dubbi al riguardo ROSAPEPE, *op. cit.*, 483.
- 19) CAVANNA, *op. cit.*, 137 ss.
- 20) Proprio in ragione delle difficoltà legate a tale aspetto una parte della dottrina (SANTAGATA, *op. cit.*, 297 s.) ritiene inammissibile l’attribuzione automatica dell’utile prodotto.
- 21) Sulla questione delle riserve “personalizzate” o “targate” v. per tutti PORTALE, *Appunti in tema di “versamento in conto futuri aumenti di capitale” eseguiti da un solo socio*, in *BBTC*, 1995, I, 92 ss.; SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1**. Torino, 2004, 403 ss. Più recentemente, TRONCI, *Le riserve targate tra diritto e ragioneria*, in *Riv. soc.*, 2012, 1124 ss.; SPOLIDORO, *Riserve targate*, in *Società, banche e crisi d’impresa – Liber amicorum Abbadessa*, Torino, 2014, 1323 ss. Sul tema v. anche TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1***, Torino, 2004, 781s.; IRRERA, *I “prestiti” dei soci alla società*, Padova, 1992, 205 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 150; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000, 152 ss.; MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Trattato Colombo-Portale*, 1***, Torino, 2004, 208 ss.; BENAZZO, *Società di gestione di reti per il servizio idrico integrato, conferimenti in natura e riserve “targate” (parere pro veritate)*, in *Riv. dir. impresa*, 2008, 205 ss. Tra gli studi del Consiglio Nazionale del Notariato sul tema v. da ultimo, TRIMARCHI, *Le modificazioni del capitale nominale senza modificazione del patrimonio netto*, Parte I e II, Studi nn. 99 e 140-2011/I, in *Studi e materiali*, 907 ss. e 1305 ss.; SODI, *Apporti in natura nelle società di capitali e relazione giurata di stima*, Studio n. 276-2015/I, in *CNN Notizie* del 24 febbraio 2016.



- 22)** Propende per questa soluzione CAVANNA, *op. cit.*, 138, che raccomanda, però, un'apposita previsione pattizia al riguardo. Sul punto è stato sostenuto che, anche ove il socio abbia già ottenuto la propria quota sugli utili conseguiti (dunque prima della delibera di distribuzione), la successiva distribuzione della riserva debba andare a vantaggio di tutti i soci (beneficiando due volte il titolare del diritto particolare), dubitando della possibilità di creare una riserva "targata": GUGLIELMO-SILVA, *op. cit.*, 100.
- 23)** Per una completa esposizione delle diverse posizioni v. SPOLIDORO, *op. cit.*, 1324 ss.
Sul patrimonio netto G. FERRI jr, *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 26 ss.
- 24)** Il *Principio contabile O.I.C. 28, Patrimonio netto*, 2014, precisa che i versamenti effettuati dai soci possano essere iscritti nel patrimonio netto solo "a condizione che non siano restituibili" (se si tratta, dunque, di acconti su versamenti che saranno dovuti, o di versamenti relativi ad un aumento di capitale inscindibile, essi devono essere contabilizzati tra i debiti; nello stesso senso, rilevando un'incongruenza nella precedente versione del *Principio contabile n. 28*, quanto al riferimento ai "versamenti in conto aumento di capitale" già deliberato, qualificato unitariamente come "riserva di capitale", senza distinguere il diverso trattamento dei versamenti effettuati nell'ambito di un aumento inscindibile (da iscriversi tra i debiti), operato in altra sezione del medesimo *Principio contabile*, TRONCI, *op. cit.*, 1143 e SPOLIDORO, *op. cit.*, 1333, nota n. 17. Quest'ultimo A. precisa, condivisibilmente, che il socio che effettua detti acconti ha comunque la facoltà di assoggettarli all'incidenza di future perdite di esercizio: in tal caso sarebbe ammissibile la costituzione di una riserva targata, "soluzione contabilmente coerente con la sostanza economica dell'operazione"). Per la qualificazione di un versamento dei soci in termini di "crediti esigibili a richiesta dei soci stessi che, come tali, non possono essere computati al fine di impedire la riduzione del capitale al di sotto del limite legale", Cass. 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Giur. Comm.*, 1996, II, 32 ss. con nota di SODI, *I versamenti in conto capitale nella prassi: differenti caratteristiche ed atteggiamento della giurisprudenza*.
Sulla rilevanza della disciplina concretamente adottata ai fini della qualificazione delle operazioni finanziarie tra i soci e la società G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, 497 ss.
- 25)** Così SPOLIDORO, *op. cit.*, 1329.
- 26)** TRONCI, *op. cit.*, 1154.
- 27)** SPOLIDORO, *op. cit.*, 1335, 1341 ss.
- 28)** SPOLIDORO, *op. cit.*, 1342.
- 29)** CAVANNA, *op. cit.*, 138. Conforme TRONCI, *op. cit.*, 1156 s., al fine di poter ritenere «la "targa" (...) correttamente "appostata sulla riserva"».
- 30)** Ampiamente CERRATO, *Aumenti di capitale e diritti del socio di s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, opera diretta da Sarale, Bologna, 2008, 874 ss.; v. anche FAZZUTTI, sub *artt. 2481-2481-ter c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, vol. 3, Torino, 2003, 195; BARTALENA, sub *artt. 2480-2482-quater*, in *Società di capitali, commentario* a cura di Niccolini - Stagno d'Alcontres, vol. III, 2004, 1672 ss.
- 31)** CERRATO, *op. cit.*, 875; CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 2007, 197; DE MARCHI-SANTUS-STUCCHI, sub *art. 2481-ter*, in *Società a responsabilità limitata* a cura di Bianchi, *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari, Milano, 2008, 1235; PATRIARCA, *L'aumento del capitale sociale a titolo gratuito*, in *S.r.l. commentario* dedicato a Portale, a cura di Dolmetta-Presti, Milano, 2011, 948. Ammette la programmazione di una "ripartizione non proporzionale dell'aumento di quota discendente dall'apposizione a capitale delle riserve" M. Rossi, *op. cit.*, 476. Ritengono consentita un'attribuzione non proporzionale, in deroga all'art. 2442, comma 2, c.c., se sussiste l'approvazione assembleare (all'unanimità) al momento della costituzione della riserva "targata" MUCCIARELLI - STRAMPELLI, *L'aumento gratuito del capitale*, in *Riv. soc.*, 2014, 309 ss. Per l'ammissibilità, nel rispetto della disciplina per la limitazione del diritto di opzione, SPOLIDORO, *op. cit.*, 1349. V. anche nota n. 41.
- 32)** PARRELLA, *op. cit.*, 155; S. FERRI, *Versamenti in conto capitale, riserve "targate" e finanziamento soci*, nota a Cass. 24 luglio 2007, n. 16393, in *Riv. dir. soc.*, 2008, 298; TRONCI, *op. cit.*, 1155 s., nota n. 126.
- 33)** PORTALE, *op. cit.*, 97 (che riporta anche l'opinione di Marchetti, contenuta in uno scritto inedito); SPOLIDORO, *op. cit.*, 1348 s.
- 34)** Cass. 24 luglio 2007, n. 16393, *cit.*, afferma, ma in un *obiter dictum* non motivato, che l'aumento del capitale sociale che utilizzi riserve targate dovrebbe andare a beneficio di tutti i soci, mentre le stesse potrebbero essere distribuite esclusivamente ai soci che hanno effettuato il versamento.
- 35)** Si osservi, infatti, come, nella configurazione originaria dell'aumento di capitale gratuito, si contrapponesse alla tesi "unitaria" (c.d. "Einheitstheorie") - accolta dalla nostra legislazione vigente - una tesi volta a scomporre l'operazione in un duplice passaggio: distribuzione delle riserve e successiva sottoscrizione dell'aumento a pagamento (vicenda qualificata come "Doppelmaßnahme"): sul punto v. ampiamente CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 1988, 35 ss.
- 36)** Sul punto v. il paragrafo n. 5.
- 37)** CERRATO, *op. cit.*, 875 s.



- 38)** L'A. cita la posizione di BALZANELLI-MENEGHETTI, *L'aumento gratuito del capitale sociale può discriminare i soci della s.r.l.*, in *Il sole 24 ore*, 13 novembre 2005, 2024 s., secondo i quali, tramite l'aumento, non sarebbe consentito ai soci di appropriarsi di una parte di utili di spettanza di altri.
- 39)** CERRATO, *op. cit.*, 875.
- 40)** V. paragrafo n. 3.
- 41)** MAUGERI, *Quali diritti particolari*, *cit.*, 1550 s., ritenendo rinunciabile la tutela di cui all'art. 2481-ter c.c.; DE STASIO, *op. cit.*, 140 s.; M. ROSSI, *op. cit.*, 476; v. anche la dottrina citata *supra*, nota n. 31.
- 42)** COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 7*, 1994, 483.
- 43)** COLOMBO, *op. cit.*, 486 ss., 491, ritiene che il riferimento sia agli utili di esercizio *tout court* (senza previa copertura delle perdite) quanto alle disposizioni che prevedono privilegi riservati dall'atto costitutivo a favore di promotori, fondatori, dipendenti, amministratori, perché da intendersi come "costi"; afferma invece che il privilegio attribuito alle azioni di risparmio (in base alla disciplina di cui alla l. 216/1974 – distribuzione automatica di un valore calcolato sugli "utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota di riserva legale") debba essere previamente depurato dell'ammontare necessario alla copertura delle perdite, come qualsiasi distribuzione di utili.
- 44)** Così COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 7*, 1994, 483.
- 45)** G. ROSSI, *Utile di bilancio, riserve, dividendo*, Milano, 1957, 66.
- 46)** Resta salva la possibilità di una diversa, ma analitica, previsione nell'atto costitutivo sul punto. A favore della possibilità di configurare un diritto particolare relativo all'utile di bilancio MAUGERI, *op. ult. cit.*, 1500; CERRATO, *op. cit.*, 874.
- 47)** BIANCHI-FELLER, *op. cit.*, 332; GUGLIELMO-SILVA, *op. cit.*, 100. Sul punto NOTARI, *op. cit.*, 331, sembra non ritenere compreso, nel diritto particolare sugli utili, anche quello sulle riserve formatesi con utili non distribuiti (ferma restando la possibilità di una specifica previsione in tal senso).
- 48)** COLOMBO (*op. cit.*, 491) ritiene, in ambito di azioni privilegiate, che, anche quando il riferimento sia più generico ("utili disponibili", o "utili conseguiti", o "utili netti"), esso debba essere sempre e solo inteso all'utile "di esercizio", pur ritenendo sempre ammissibile una specifica previsione che riconosca il privilegio anche quando il dividendo sia tratto, in tutto o in parte, da riserve. Ammettono l'attribuzione di un diritto particolare sulle riserve disponibili BIANCHI-FELLER, *op. cit.*, 332; ; DE STASIO, *op. cit.*, 140 ss.
- 49)** Considerano ammissibile una clausola "che riservi, ai sensi dell'art. 2468 c.c., in caso di cessioni di quote, ai soci vecchi ogni diritto alla riserva accumulata fino alla cessione e al nuovo socio una quota sulla riserva che si creerà dalla cessione in poi" BOGGIALI-RUOTOLO, *Clausola statutaria sulla partecipazione alla distribuzione di riserve disponibili*, Risposta a quesito - Consiglio Nazionale del Notariato - n. 216-2012/I, in CNN Notizie del 29 marzo 2013. Resta sempre salva, tuttavia, la possibilità che la misura della riserva sia erosa da perdite.
- 50)** Ma contro questa qualificazione v. G. FERRI, *op. cit.*, 416.
- 51)** Trib. Milano, 23 settembre 2013, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.
- 52)** Sulla ravvisabilità di una violazione del principio di buona fede nell'esecuzione del contratto nel reiterato reinvestimento degli utili v. ampiamente, G. FERRI, *op. cit.*, 410 ss.; per l'abuso della maggioranza PREITE, *L'abuso della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1992, 160. Sul diritto agli utili e i rapporti con l'assemblea v. per tutti COLOMBO, *op. cit.*, 501 ss., ove ulteriori riferimenti. Sulla questione v. anche POSTIGLIONE, *Riflessioni critiche sulla diffusa prassi di rinviare la distribuzione degli utili di esercizio*, in *Società*, 2014, 156 ss.
- 53)** POSTIGLIONE, *op. cit.*, 164 s.
- 54)** In questo senso ANGELICI, *Studio n. 485 del 27 ottobre 1992*, in *Studi e materiali CNN*, IV, 37-39.

(Riproduzione riservata)