

u. s., dice: « Che la cosa diventa anche più manifesta (e cioè che il sovrapprezzo rappresenta degli utili) se, come al certo non è vietato, il sovrapprezzo venga invece ripartito tra gli antichi azionisti, i quali non altrimenti lo conseguono, se non come un maggiore utile che loro proviene dal possesso delle proprie azioni, per cui acquistano diritto al riparto del lucro fatto dalla Società nell'occasione che nuove azioni vennero emesse con un beneficio o aggio sul loro valore nominale ». *Sta per contrario in via di fatto che se la Società riparte il milione di sovrapprezzo fra gli azionisti — come potrebbe effettivamente fare ove il sovrapprezzo fosse un utile — perde un milione di capitale. Il tasso netto dal 10 % si abbassa al 6,66...%, e il mercato liquida subito la situazione, riducendo il valore delle azioni da L. 2000 a L. 1333. Ecco l'effetto della ripartizione!*

2^a Possiamo ragionare in una seconda guisa, in forza della quale dimostriamo che la Società non ha ricevuto nulla più di quanto ha dovuto dare.

Supponiamo in via provvisoria che, quando si hanno

$$\text{produttività economica} = \frac{100.000}{X}$$

$$\text{tasso netto} \dots\dots\dots = \frac{100.000}{1.000.000} = 10 \%$$

la Società distribuisca tutto questo dividendo senza accantonare un milione nella riserva.

Quando emette le altre 1000 azioni del valore nominale di L. 1000, il mercato, che ha fiducia che anche questo secondo capitale renderà il 10 %, pagherebbe per esso L. 2.000.000. E si avrebbe

$$\text{produttività economica} = \frac{200.000}{2 X}$$

$$\text{tasso netto} \dots\dots\dots = \frac{200.000}{3.000.000} = 6,66 \%$$

Quindi il tasso netto è diminuito di un terzo, ed è appunto il milione di riserva che i vecchi azionisti devono accantonare, quello che copre la differenza e che si rende indispensabile per mantenere il tasso netto al livello primitivo senza togliere parte degli utili dal capitale.

Nella sua più volte ricordata sentenza, la Cassazione Romana scrive: « Che in secondo luogo l'argomento non avrebbe alcun valore quando il sovrapprezzo, anzichè assegnarsi al fondo di riserva, il che non è imposto da alcuna disposizione di legge, venisse ripartito tra i vecchi azionisti, o destinato ad altri usi... ». Sta invece che, ove il milione di