

RETRIBUZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E GOVERNO SOCIETARIO: “APPUNTI” SU STATUTO LEGALE DEI COMPENSI E COMPETENZA DEGLI ORGANI SOCIALI ALLA LUCE DELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO.

*Benedetto Mangiapane**

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Il regime dei compensi degli amministratori di società per azioni – 3. Segue: art. 2364 c.c.:inderogabilità della normativa in materia di compensi – 4. Segue: il carattere imperativo dell'art. 2389 c.c. La carica offensiva degli atti di autoattribuzione dei compensi da parte degli amministratori – 5. Conclusioni

1. - Gli studi relativi al governo delle società dedicano ormai molto spazio al tema della retribuzione degli amministratori a cui è riconosciuto, volta per volta, il ruolo di attrarre le persone più competenti al governo delle imprese, di incentivare gli amministratori alla creazione del valore per gli azionisti, di coinvolgerli a lungo termine nelle vicende dell'impresa¹. Va infatti sottolineato che il procedimento di determinazione del compenso e, in generale, il tema della remunerazione² degli amministratori coinvolge alcune delle più rilevanti problematiche che oggi riguardano il governo delle società azionarie. A tale proposito vengono infatti in considerazione il rapporto tra azionisti/investitori e amministratori, la trasparenza informativa verso i soci e verso il mercato, i sistemi di controllo interni e le norme che regolano l'organizzazione delle Società per azioni.

* Dottorando di Ricerca presso il Dipartimento di Diritto dell'Economia, dei Trasporti e dell'Ambiente della Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Palermo.

¹ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, Milano, 2003, 133.

² Secondo A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, 180, la remunerazione ha carattere retributivo. Su questa linea si pongono anche altri interpreti: così, A. Bartalena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 214, il quale ha osservato che il compenso dell'amministratore delegato ha natura retributiva.

In quest'ottica si è anzi precisato³ che la problematica relativa alla materia dei compensi, lungi dall'essere uno degli argomenti "meno affascinanti" del diritto commerciale, attiene invece ad aspetti di fondo della moderna *corporate governance*⁴: il tema della remunerazione delle cariche sociali, soprattutto degli amministratori esecutivi, è considerato dalla giurisprudenza dei principali sistemi giuridici occidentali come centrale nel dibattito sulle questioni, appunto, di *corporate governance*⁵.

A riprova di quanto appena osservato non si può non evidenziare che anche a livello comunitario sono stati emanati diversi provvedimenti aventi ad oggetto il tema degli emolumenti degli amministratori⁶.

Da diverso tempo, peraltro, la letteratura economica ha rilevato come nella struttura societaria il rapporto che intercorre tra azionisti ed amministratori possa essere configurato come delega conferita dai primi ai secondi

³ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, in *Quaderni di giur. comm.*, Milano, 2005, XIX.

⁴ La *corporate governance* è stata definita come «l'insieme di strumenti legali e di mercato che mirano a massimizzare il risultato dell'investimento azionario senza imporre esternalità negative sulle diverse categorie di soggetti che interagiscono con l'impresa sociale»: in questi termini S. Cappiello, *Stock options e corporate governance*, in *AGE*, 2003, 135. Più di recente si è osservato che la *corporate governance* indica un tema classico del diritto societario: quello che riguarda gli "assetti di governo" di una società, ossia gli schemi secondo cui le prerogative decisionali e gestionali sono allocate e ripartite all'interno della compagine sociale, secondo i criteri legali e/o le pattuizioni che possono intercorrere fra le diverse componenti della compagine sociale: V. Donativi, *Strumenti di corporate governance nel rapporto tra fondi di private equity e PMI*, in *Banca, borsa*, 2008, 205.

⁵ D. U. Santosuosso, *Il principio di ragionevolezza nella disciplina della remunerazione degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, 2006, 361. L'Autore evidenzia, in proposito, due esigenze. Una prima esigenza è data dall'adeguatezza del compenso, affinché venga incontro sia agli interessi degli amministratori (al massimo profitto), sia agli interessi degli azionisti (ad avere i *managers* migliori per la creazione di valore). Una seconda esigenza è rappresentata dalla trasparenza e dalla informativa, anche contabile, considerate strumento fondamentale di monitoraggio degli azionisti.

⁶ A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, in *Giur. comm.*, 2006, 738, nt. 1, in proposito ricorda il Rapporto dell'*High Level Group of Company Law Experts* del 2002 e il Piano di modernizzazione del governo societario previsto dalla Comunicazione della Commissione della Comunità europea del 2003, la Raccomandazione relativa alla remunerazione degli amministratori delle società quotate e la Raccomandazione relativa agli amministratori non esecutivi ed ai membri del consiglio di sorveglianza.

per l'utilizzo più efficiente delle risorse sociali. Una serie di misure deterrenti e di incentivi può indirizzare il comportamento dei *managers* verso l'assolvimento corretto della delega. Tra gli incentivi va menzionata la *politica retributiva*⁷, ossia la scelta di un sistema di remunerazione, che mediante il bilanciamento, fra parte fissa e parte variabile della retribuzione, riesca ad allineare gli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti⁸.

Il tessuto economico è costituito non solo da società a ristretta base azionaria, ma anche da società che presentano dimensioni sempre più consistenti, in cui la complessità delle mansioni manageriali implica la necessità di attrarre persone capaci, diverse per competenza, esperienza, abilità, che spesso non appartengono alla proprietà⁹. Proprio in tale contesto si può cogliere il ruolo, per certi versi fondamentale, che può assumere il tema della retribuzione di coloro che sono preposti alla direzione della società.

In questo scritto saranno svolte alcune osservazioni e saranno offerti alcuni spunti di riflessione sulle questioni che sono state più dibattute, a proposito della retribuzione degli amministratori, da dottrina e giurisprudenza. In particolare, si prenderanno in esame alcuni profili della normativa sui compensi degli amministratori di società per azioni¹⁰, in un continuo confronto tra vecchia e nuova disciplina: all'interno di questo percorso si farà inoltre riferimento alla ripartizione della competenza nella determinazione degli emolumenti, e più in generale all'organizzazione della Società per

⁷ Il corsivo è mio.

⁸ In tal senso S. Capiello, *Stock options e corporate governance*, cit., 135. Anche G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, Napoli, 2004, 634, ha ribadito che l'adozione di una valida politica dei compensi è fondamentale nelle società per azioni, soprattutto aperte, allo scopo di conservare i *managers* migliori.

⁹ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 45.

¹⁰ In questa sede l'attenzione si concentrerà prevalentemente sulla società che abbia adottato il modello normativo della società per azioni; discorso diverso, soprattutto dopo la Novella del 2003, va fatto per la società a responsabilità limitata: cfr., in proposito, quanto sottolineato da A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 62 ss.. A tale riguardo è sufficiente ricordare che il legislatore non ha contemplato una disciplina specifica in materia di compensi degli amministratori di s.r.l. Invero, mentre prima della novella, l'art. 2487, secondo comma, rinviava all'art. 2389, oggi non è più previsto questo rinvio. Ci si è interrogati, pertanto, se questa lacuna abbia un significato o se l'art. 2389 si possa applicare alla s.r.l. anche dopo la riforma: cfr. L. Folladori, *Sulla determinazione del compenso degli amministratori di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2009, 1143.

azioni e, infine, alla reazione dell'ordinamento nel caso in cui si percepiscano compensi in violazione delle disposizioni codicistiche.

In tale articolato quadro si farà altresì menzione di una pronuncia resa, di recente, dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione¹¹ la quale ha affrontato, sia pure con riferimento alla previgente normativa, il tema del prelievo abusivo dei compensi da parte degli amministratori, ed in particolare dell'autoliquidazione degli stessi. Tale decisione, infatti, consente di affrontare, sebbene in termini sintetici, alcune delicate questioni relative alla tematica della retribuzione degli amministratori di società di capitali. A conferma di quanto appena accennato, è interessante evidenziare la circostanza che la Corte, nella decisione appena citata, ha premesso la considerazione - certamente condivisibile - che il tema delle remunerazioni degli amministratori delle società di capitali è tra i più importanti nell'ambito delle problematiche del governo societario¹².

2. – Sembra opportuno, innanzitutto, nei limiti consentiti dalla presente indagine¹³, svolgere brevi considerazioni sull'interpretazione degli articoli 2389 e 2364, primo comma, n. 3), dal cui combinato disposto si ricava il regime normativo dei compensi degli amministratori¹⁴.

L'art. 2364, primo comma, n. 3) -testo previgente- stabiliva che

¹¹ C., s. u. 29-08-2008, n. 21933, in *Foro it.*, 2008, I, 3544. In tale occasione la Corte ha stabilito che per la determinazione dei compensi degli amministratori di società di capitali (nella specie s.r.l.), qualora questi non siano stabiliti nello statuto, è necessaria una espressa delibera assembleare.

¹² Per la decisione in esame, costituiscono conferma di questa affermazione sia l'intensa attività sul punto della Commissione europea e sopra brevemente ricordata (v. nt. 6), sia le modifiche apportate di recente al Testo unico sull'intermediazione finanziaria. Per la Corte alla base di queste iniziative sta la ricerca di un equilibrio tra gli interessi dei soggetti che si occupano della direzione della società e quelli degli azionisti.

¹³ L'economia del presente scritto non consente di affrontare quello che viene considerato un presupposto necessario della tematica della retribuzione degli amministratori, ossia la genesi del rapporto di amministrazione. A tale riguardo si rinvia, tra gli altri, all'analisi svolta da A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 1 s.

¹⁴ Va rilevato che anche il Codice di autodisciplina delle società quotate di Borsa italiana S.p.a. prende in considerazione il tema della retribuzione. Si deve tuttavia precisare che nel corso di queste pagine non verrà presa in considerazione, in modo specifico, la disciplina che attiene agli emolumenti degli amministratori di società quotate.

l'assemblea ordinaria determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito nell'atto costitutivo.

Con riguardo alla disposizione appena citata si è affermato¹⁵ che la deliberazione dell'assemblea di determinazione del compenso degli amministratori ha la stessa natura della deliberazione di nomina dei medesimi: anche in tal caso si è in presenza di una delibera che concerne *l'organizzazione* (il corsivo è mio) della società come quella che è volta alla concreta disciplina di questi organi che la legge contempla come indispensabili per il conseguimento dello scopo per cui si è dato vita alla società stessa¹⁶.

Per quanto riguarda la disciplina previgente contenuta nel vecchio testo dell'art. 2389¹⁷ si può osservare quanto segue: il potere di determinare il compenso¹⁸ per la generalità degli amministratori spetta ai soci, i quali possono esercitarlo in sede di redazione dell'atto costitutivo o in assemblea. In ordine agli amministratori investiti di particolari cariche, la competenza spetta invece al consiglio di amministrazione sentito il parere del collegio sindacale (art. 2389, secondo comma)¹⁹.

¹⁵ G. Frè - G. Sbisà, *Società per azioni*, in *Comm. cod. civ. Scialoja -Branca*, sub art. 2364, Bologna - Roma, 1997, 591 s.

¹⁶ Si è, in epoca non più recente, sostenuto che alla collettività dei soci è riservata la deliberazione di determinati atti che influiscono maggiormente sulla organizzazione sociale: A. Mignoli - R. Nobili, *Assemblea di società*, in *Enc. dir.*, III, Milano, 1958, 384.

¹⁷ L'art. 2389, nel vecchio testo, stabiliva che i compensi e le partecipazioni agli utili spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo sono stabiliti nell'atto costitutivo o dall'assemblea. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

¹⁸ Al fine di agevolare la comprensione di quanto sarà esposto più avanti, devo subito premettere che, in linea con quanto affermato da autorevoli interpreti, in questo scritto non verrà attribuito alcun particolare significato alla circostanza che nell'art. 2389 siano utilizzati termini diversi per indicare gli emolumenti che spettano agli amministratori: cfr. G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Tratt. Soc. per azioni*, diretto da G. E. Colombo - G. B. Portale, vol. IV, Torino, 1991, 55; A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 84, nt. 133.

¹⁹ Si è detto che la legge ammette, per ragioni di ordine pratico, un'eccezione al principio generale previsto dal primo comma dell'art. 2389, ma, a tutela dei soci, prescrive che almeno siano sentiti i sindaci, «facendoli in certo modo portatori della presumibile volontà di quelli»: G. Frè - G. Sbisà, *Società per azioni*, cit., 820. Si è altresì puntualizzato che «questa previsione è espressione della particolare cautela di cui il legislatore circonda la materia del compenso, specie quando a determinarlo sia lo stesso organo amministrativo. Ad essa deve attri-

Premesso, quindi, che la competenza generale²⁰ alla determinazione degli emolumenti spetta ai soci, i quali possono esercitare questo potere in sede di redazione dell'atto costitutivo -ex art. 2364, primo comma, n. 3)- o con una delibera assembleare -ex art. 2389-, il secondo comma dello stesso articolo *affianca* a questa competenza di carattere generale, una competenza speciale riconosciuta all'organo amministrativo che (previo parere obbligatorio ma non vincolante del collegio sindacale) può stabilire la remunerazione per le particolari cariche che siano state attribuite in conformità dell'atto costitutivo.

Nell'indicare il confine tra le due competenze, i maggiori dubbi sono emersi in relazione al significato da attribuire alla locuzione «cariche particolari» e soprattutto all'espressione «in conformità dell'atto costitutivo». Sol tanto la presenza contestuale di questi due presupposti -è stato evidenziato- fa sorgere in capo al consiglio di amministrazione il potere di determinazione autonomo di cui al secondo comma dell'art. 2389. In particolare, il richiamo all'atto costitutivo implica che le cariche devono essere radicate nella struttura organizzativa e devono essere «istituzionalizzate» con una previsione statutaria esplicita²¹.

La nozione di “particolari cariche”, pertanto, costituisce il discrimine tra i due commi, in ordine alla diversa regolamentazione rispettivamente prevista; è, quindi, necessario precisare che cosa significhi amministratori investiti di particolari cariche proprio al fine di determinare il confine tra competenza dell'assemblea e competenza del consiglio di amministrazione²². Fermo restando che sul punto si tornerà più avanti, si può adesso sottolineare che, ad avviso di autorevole dottrina²³, non rientrano in quest'ultima nozione (amministratori investiti di particolari cariche) i componenti dell'eventuale comitato esecutivo, poiché gli stessi sono menzionati in modo esplicito dal primo comma dell'art. 2389 fra gli amministratori il cui compenso è determinato dai soci; non vi rientrano neanche gli amministratori a cui siano stati attribuiti particolari incarichi in base ad una ripartizione interna di compe-

buirsi quindi natura imperativa, con la conseguenza della nullità della determinazione che non la rispetti»: così G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 54.

²⁰ P. Rainelli, osservazioni a Trib. Milano, 5 novembre 2001, in *Giur. it.*, 2002, 1443.

²¹ P. Rainelli, osservazioni a Trib. Milano, 5 novembre 2001, cit., 1443.

²² G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 51 s.

²³ G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 51 s.

tenza fra i componenti del consiglio non prevista dallo statuto né autorizzata dall'assemblea (si parla al riguardo di deleghe atipiche), in quanto l'art. 2389 al secondo comma prende in considerazione solo gli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo. Rimangono esclusi, inoltre, la carica di amministratore unico -per il fatto che tale disposizione presuppone l'esistenza di un organo collegiale- e gli incarichi professionali assegnati agli amministratori parallelamente al rapporto gestorio e non direttamente riconducibili allo stesso²⁴. Rientra nella competenza del consiglio di amministrazione sia la determinazione del compenso degli amministratori delegati nominati in base all'atto costitutivo sia, per la tesi maggioritaria, la determinazione del compenso del presidente²⁵.

Si è osservato²⁶ -come vedremo in prosieguo- che il complesso delle disposizioni in esame è volto a prevenire un possibile conflitto di interessi tra gli amministratori ed i soci di una società di capitali; se infatti non ci fossero queste norme, sarebbe possibile per gli amministratori attribuirsi ingenti somme a titolo di emolumenti, che potrebbero sfuggire completamente al

²⁴ Così P. Rainelli, osservazioni a Trib. Milano, 5 novembre 2001, cit., 1443, in linea con quanto affermato da altri studiosi. In tal senso anche P. Cecchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Milano, 1999, 54 (tale norma è applicabile solo nel caso di organo amministrativo pluripersonale). A tale riguardo si può ricordare, inoltre, Trib. Palermo, 26 maggio 2000, in *Soc.*, 2000, 1235, con commento di C. Piaggio: tale decisione ha puntualizzato che sussiste il diritto dell'amministratore ad una remunerazione aggiuntiva rispetto a quella predeterminata ex art. 2389 c. c. per l'attività professionale dispiegata nei confronti della società ed al di fuori del mandato di amministratore, ove la titolarità del potere deliberativo non si assommi alla prestazione di attività professionale sulla base di un contratto d'opera concluso con se stesso, generando un conflitto di interessi.

²⁵ G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 52. E' opportuno rammentare Trib. Modena, 21 maggio 1957, in *Banca borsa*, 1957, 302, con nota di G. Minervini, *Questioni in tema di computo della maggioranza assembleare, e di determinazione della remunerazione degli amministratori «investiti di particolari cariche»*. Infatti, secondo tale lontana pronuncia, tra gli amministratori "investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo" è da comprendere il presidente del consiglio di amministrazione.

²⁶ Pret. Genova, 13 dicembre 1983, in *Nuova giur. comm.* 1985, I, 79, con nota di A. Fusaro. In tale fattispecie il Giudice ha stabilito che è nullo il contratto mediante il quale venga attribuito ad un amministratore di s.p.a. da parte del presidente, e poi ratificato dal consiglio di amministrazione ma senza aver sentito il parere del collegio sindacale, un particolare compenso per lo svolgimento di attività rientranti nell'oggetto sociale. Ad avviso di Fusaro, cit., 82, il pericolo di abusi è particolarmente presente nelle società a vasta base azionaria, dove è ridotto il controllo da parte dei piccoli azionisti.

controllo dei soci: l'obiettivo, quindi, è quello di tutelare la posizione dei soci rispetto a possibili abusi degli amministratori²⁷.

Nell'ipotesi in cui sia di sua competenza, è l'assemblea ordinaria a stabilire il compenso. La determinazione del compenso -si è chiarito- può essere fonte di tensioni nella vita della società. Dietro a tale aspetto si pongono interessi contrastanti: quello della società e dei soci a corrispondere un compenso limitato e quello opposto degli amministratori a ricevere un compenso il più alto possibile. Questa situazione conflittuale si acuisce qualora l'amministratore sia anche socio della società²⁸. In passato si è, quindi, posto il problema **se i soci amministratori** possano partecipare al voto nelle deliberazioni relative al proprio compenso. Con il tempo si è andata affermando l'opinione secondo cui in materia di compensi il socio amministratore non si trova necessariamente in una situazione di conflitto di interessi con la società: ci può anche essere un interesse, convergente, di entrambi alla determinazione di un compenso adeguato. Da tale impostazione discende che il socio amministratore può votare in ordine alla delibera riguardante il suo compenso e, anche qualora il suo voto fosse determinante, la delibera è invalida soltanto nell'ipotesi in cui stabilisca un compenso irragionevolmente elevato²⁹.

Interessante si rivela, al riguardo, il percorso seguito dalla giurisprudenza

²⁷ Anche di recente si è messo in luce che la remunerazione degli amministratori è vista come il frutto di una "negoziiazione" (il virgolettato è dell'autore), finalizzata ad evitare abusi nell'autodeterminazione dei compensi, e dunque compensi eccessivi rispetto all'entità ed ai risultati raggiunti, negoziazione che avviene tra amministratori e soci: a tal fine sono state richiamate le norme appena menzionate. Così, D. U. Santosuosso, *Il principio di ragionevolezza nella disciplina della remunerazione degli amministratori*, cit., 362.

²⁸ L. Folladori, *Sulla determinazione del compenso degli amministratori di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2009, 1144, ad avviso della quale la situazione descritta nel testo si verifica spesso nella s.r.l. Si è notato che la società da un lato e l'amministratore dall'altro sono portatori di interessi opposti sul punto della misura del compenso spettante al secondo: infatti, mentre la società ha un interesse diretto ad esborsare la minor somma possibile a titolo di compenso degli amministratori, questi ultimi cercano di conseguire un emolumento quanto più sostanzioso: F. Giuliani, *Interesse sociale e determinazione del compenso dell'amministratore-socio*, in *Giur. comm.*, 1991, II, 100. Anche l'autore sottolinea l'importanza che può assumere la misura del compenso dell'amministratore quale incentivo e stimolo a che quest'ultimo dia il meglio di sé per l'efficienza e il risultato economico della società.

²⁹ G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 53.

za³⁰. In base ad un primo, più risalente indirizzo, nell'ipotesi di amministratore che votava in relazione ad una delibera riguardante il suo compenso si versava in una situazione di conflitto d'interessi. Da ciò derivava l'annullabilità di tale delibera se presa con il voto determinante del socio - amministratore³¹.

Secondo un'altra impostazione, invece, nella situazione in esame non ricorre necessariamente una situazione conflittuale, ma è necessario effettuare una valutazione casistica. In particolare, si possono ravvisare gli estremi del conflitto qualora, tenuto conto delle concrete circostanze in cui si è svolta l'attività dell'amministratore e della situazione economica della società, dovesse risultare una remunerazione eccessiva. Così, secondo una corte di merito, non può procedersi all'annullamento di una delibera di società di capitali per conflitto d'interessi del socio amministratore nella determinazione del compenso a lui spettante qualora non si accerti una irragionevole sproporzione tra il compenso medesimo e l'attività gestoria (quest'ultima raffrontata alla concreta utilità realizzata o a quella fondatamente prevedibile per il futuro)³². Anche a parere dei giudici di legittimità³³, non è annullabile

³⁰ Come evidenzia in proposito M. Cavanna, *Ancora in tema di compensi degli amministratori e conflitto di interessi*, in *Giur. it.*, 2005, 2111.

³¹ Si può ricordare in proposito, fra le altre, Trib. Milano, 20 marzo 1980, in *Giur. comm.*, 1980, II, 396, con nota di P. G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto d'interessi*. In tale circostanza il giudice ha stabilito che è annullabile la deliberazione di assemblea di società a responsabilità limitata che ha determinato, col voto decisivo del socio - amministratore, il compenso dell'amministratore medesimo, non potendo il tribunale esaminare nel merito, senza una precisa domanda di parte, la congruità del compenso in questione.

³² Trib. Milano, 27 aprile 1989, in *Giur. comm.*, 1991, II, 92, con nota di F. Giuliani, *Interesse sociale e determinazione del compenso dell'amministratore - socio*, cit. Il Tribunale ha, inoltre, precisato che l'onere della prova della irragionevole sproporzione tra compenso attribuito all'amministratore ed attività gestoria grava su colui il quale agisce per l'annullamento della delibera assembleare di determinazione del compenso: l'attore, dunque, deve fornire al giudice gli elementi necessari per sviluppare una indagine di merito, che tenga conto della situazione patrimoniale (presente e prevedibile) e delle utilità (conseguite e conseguende) della società. In tale contesto va segnalata anche una decisione più recente: Trib. Milano, 1 febbraio 2005, in *Giur. it.*, 2005, 2110, con nota di M. Cavanna, cit. Secondo tale pronuncia la delibera di una società per azioni, avente ad oggetto l'attribuzione ai propri amministratori di un compenso, la cui entità non trova giustificazione alla luce dell'andamento degli affari e delle pregresse determinazioni assunte sull'argomento dalla stessa società, risultando precipuamente finalizzata alla spogliazione dei soci di minoranza, è viziata da conflitto di interessi ove sia assunta con il voto determinante di altra s.p.a. socia, controllata da un consigliere di ammini-

per conflitto d'interessi la deliberazione assembleare di una società di capitali di nomina di amministratore e determinazione del relativo compenso assunta con il voto determinante dell'amministratore stesso, se non ne risulti altresì pregiudicato l'interesse sociale³⁴.

Con riguardo a questa distinzione di competenze (tra assemblea e consiglio di amministrazione), la disposizione novellata di cui all'art. 2389 c.c., anche se confermata nel suo nucleo essenziale, presenta alcune novità³⁵.

Pertanto, è opportuno richiamare sia il testo dell'art. 2389 sia quello dell'art. 2364 n. 3), nella versione scaturita a seguito della riforma del 2003, trattandosi delle norme che contengono, come già accennato, le disposizioni

strazione della prima.

³³ Cass., 21-03-2000, n. 3312, in *Foro it.*, 2001, 2329, con nota di M. Bragantini. Sulla medesima scia argomentativa si sono poste altre decisioni di merito. In questi termini, fra le altre, si può segnalare Trib. Milano, 19 novembre 2001, in *Giur. it.*, 2002, 1438, con nota di P. Fiorio, *Osservazioni in tema di intestazione fiduciaria di quote sociali, voto divergente e compensi eccessivi agli amministratori*: ad avviso del tribunale è annullabile per abuso di potere la deliberazione assembleare con cui l'assemblea delibera un compenso eccessivo ed irragionevole all'amministratore. Secondo Fiorio, cit., 1440, questa pronuncia sembra porsi «nel solco tracciato dalla giurisprudenza milanese che, riconosciute come troppo strette le maglie del conflitto di interesse di cui all'art. 2373 c.c., ha spostato il problema sul piano della congruità e della ragionevolezza dei compensi». Più di recente, v. pure Trib. Roma, 11 marzo 2005, in *Foro it.*, 2006, 293, con nota di H. Simonetti (la partecipazione decisiva dell'amministratore delegato alla deliberazione di determinazione dei propri compensi configura un'ipotesi di conflitto d'interessi rilevante solo ove risulti l'attribuzione di compensi ingiustificati e sproporzionati).

³⁴ In tale contesto si deve inoltre ricordare una recente pronuncia di legittimità emanata a proposito di s. r. l.: C., 3-12-2008, n. 28748, in *Giur. comm.*, 2009, 1131, con nota di L. Folladori, *Sulla determinazione del compenso degli amministratori di s. r. l.*, cit. In questa occasione la Corte ha chiarito che in tema di annullamento per conflitto di interessi, ai sensi dell'art. 2373 c. c., della delibera assembleare, nella specie determinativa del compenso degli amministratori, il vizio ricorre quando essa è diretta al soddisfacimento di interessi extrasociali, in danno della società, senza che risulti condizionante in sé -ai fini del conflitto di interessi ovvero anche dell'eccesso di potere- la decisività del voto da parte dell'amministratore (beneficiario dell'atto) che sia anche socio; ne consegue che l'accertata irragionevolezza della misura del compenso (valutata in base al fatturato ed alla dimensione economica e finanziaria dell'impresa, da rapportare all'impegno chiesto per la sua gestione) può risultare anche quando la delibera attua un patto parasociale, in precedenza stipulato sotto forma di transazione fra i soci, compresi gli impugnanti soci di minoranza, che sono legittimati all'impugnazione in quanto dissenzienti e nonostante la partecipazione al predetto accordo.

³⁵ G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 634.

fondamentali sullo statuto legale dei compensi degli amministratori³⁶.

La Novella ha inserito all'interno dell'art. 2389, fra i due commi che stabiliscono gli organi competenti per la determinazione del compenso, un nuovo comma, l'attuale secondo comma³⁷.

Ne consegue che oggi l'art. 2389 dispone, al primo comma, che i compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo sono stabiliti all'atto della nomina o dall'assemblea³⁸. Il secondo comma prescrive che essi possono essere costituiti in tutto o in parte³⁹ da partecipazioni agli utili o dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione⁴⁰. Il terzo comma stabilisce,

³⁶ Si è tuttavia precisato, con particolare riguardo all'art. 2389, che non siamo in presenza di nuove disposizioni inderogabili, ma solo di norme che attenuano il rigore della disciplina previgente o indicano mere opportunità per la società e i soci, «in un quadro normativo nel complesso alquanto confuso»: G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 635.

³⁷ G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 639.

³⁸ Il nuovo primo comma dell'art. 2389 non sembra ben coordinato con l'art. 2364, primo comma, n. 3), che assegna all'assemblea ordinaria la competenza a determinare il compenso degli amministratori, se non è stabilito dallo statuto; si ritiene che non sia possibile, in base a questa norma, che all'atto della nomina l'assemblea possa stabilire un compenso diverso da quello indicato dallo statuto senza prima modificarlo: G.D. Mosco, *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 636, nt. 9. Per l'Autore questo problema sorge anche a causa della sostituzione "inopportuna" all'interno dell'art. 2364, primo comma, n. 3) del riferimento all'atto costitutivo con quello dello statuto.

³⁹ Utilizzando la locuzione "in tutto o in parte", la norma in esame riconosce anche forme miste di corresponsione del compenso, in misura in parte fissa e in parte variabile, conferendo dignità legislativa ad una prassi diffusa. Tale disposizione, al contrario, non risolve il problema -su cui ci si soffermerà più avanti- relativo all'ammissibilità di ulteriori forme di determinazione aleatoria del compenso, quali in particolare quelle rapportate al fatturato, accusate da una parte della dottrina di eludere l'art. 2432 c.c. (partecipazione agli utili): G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, Torino, 2003, 452.

⁴⁰ Questa possibilità conferma, come si vedrà nel prosieguo, la diffusa prassi societaria delle *stock-options*. In passato si è inoltre sottolineato che la legge tace sull'esistenza e sull'eventuale contenuto di altri diritti patrimoniali diversi dal compenso: C., s. u. 14-12-1994, n. 10680, in *Foro it.*, 1995, I, 1486, ha negato il diritto al rimborso delle spese di assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali in connessione con le funzioni esercitate, suscitando le critiche di autorevoli interpreti; cfr. G.B. Portale- A.A. Dolmetta, *Limiti di rimborsabilità per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*,

infine, che la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal consiglio di amministrazione⁴¹, sentito il parere del collegio sindacale⁴². Il legislatore della riforma tempera, però, il principio, appena enunciato, contenuto nel primo periodo del terzo comma, disponendo che se lo statuto lo prevede, l'assemblea può determinare **un importo complessivo**⁴³ per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Se si esclude, quindi, l'inciso che chiude l'art. 2389 in ordine alla possibile riserva statutaria a favore dell'assemblea per la determinazione dell'emolumento da destinare a tutti gli amministratori, la struttura della normativa, rispetto al modello tradizionale, è rimasta -come chiarito- sostanzialmente invariata⁴⁴.

Prima di passare brevemente all'esame di alcune questioni interpretative che scaturiscono dalla disposizione di cui all'art. 2389, va sottolineato che, secondo la ricostruzione più diffusa⁴⁵, i commi primo e terzo contenuti in tale disposizione danno vita a due fattispecie distinte: da ciò discendono profonde differenze non solo in ordine alla competenza a determinare l'emolumento, ma anche per quanto riguarda la quantità del compenso assegnato; si ritiene infatti che il compenso che spetta agli amministratori investiti di particolari cariche sia aggiuntivo rispetto a quello che spetta loro come

1988, I, 349 s.; A. Mazzoni, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità da parte della società*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, 375 s.

⁴¹ Ad avviso dell'indirizzo prevalente spetta all'assemblea e non al consiglio di amministrazione la determinazione del compenso degli amministratori delegati investiti della carica in conformità di una delibera dell'assemblea e non dello statuto: G.D. Mosco, *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 636, nt. 7.

⁴² Un cenno, infine, alla normativa sui compensi nei modelli alternativi di amministrazione e controllo introdotti dal legislatore del 2003. A tale proposito basta ricordare che la norma contemplata dall'art. 2389 trova oggi applicazione anche per il sistema monistico, in virtù del richiamo alla stessa da parte dell'art. 2409 noviesdecies. Per quanto riguarda il sistema dualistico, invece, non c'è alcun richiamo all'art. 2389: ne deriva che, in base all'art. 2409 terdecies, primo comma, lett. a), il compenso dei consiglieri di gestione è determinato dal consiglio di sorveglianza, salvo che lo statuto lo rimetta alla competenza dell'assemblea.

⁴³ Viene così legittimata, ancora una volta, una soluzione già recepita dalla prassi.

⁴⁴ In tal senso A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 98.

⁴⁵ Tra gli altri, L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 134.

semplici consiglieri⁴⁶.

Ciò premesso, si deve rilevare che è ormai opinione consolidata⁴⁷ quella per cui è configurabile un vero e proprio **diritto** degli amministratori a ricevere dalla società la corresponsione di un compenso, e di un compenso adeguato alle mansioni svolte. Ne consegue che sia nell'ipotesi in cui l'assemblea non abbia liquidato il compenso -ed esso non sia indicato nello statuto-, sia nell'ipotesi in cui l'assemblea abbia attribuito un compenso inadeguato, l'amministratore può rivolgersi al giudice del lavoro per ottenere da questi la liquidazione del compenso⁴⁸.

In questo stesso ordine di idee si è affermato che «la prestazione dell'amministratore è naturalmente onerosa»... Ne consegue che, tranne che non vi abbia rinunciato, l'amministratore «ha sempre diritto ad un compenso»⁴⁹. Su questa linea, pure di recente si è ribadito che l'art. 2389 riafferma il

⁴⁶ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 158 s.: per l'A., comunque, questa lettura dell'art. 2389 è errata.

⁴⁷ F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, Milano, 2004, 125 s. In questi termini anche F. Meloncelli, *Commento all'art. 2364*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, t. I, Torino, 2003, 254 s. (lo statuto può anche escludere ogni compenso per gli amministratori. Se però nulla è previsto al riguardo dallo statuto, esso può essere stabilito dall'assemblea ordinaria e, nell'ipotesi in cui questa non vi provveda o lo stabilisca in modo inadeguato, sarà stabilito dal giudice) e A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 32 (la quale puntualizza che ciò che poi distingue le diverse opinioni è l'individuazione dell'atto che prevede le remunerazioni).

⁴⁸ Potrebbe essere stabilita la gratuità del compenso. In altri termini, l'amministratore può rinunciare ad ottenere un'adeguata liquidazione del compenso, consentendo così di svolgere il suo incarico gratuitamente: in tal senso, F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, cit., 127. In proposito va segnalata Cass., 26-02-2002, n. 2861, in *Soc.*, 2002, 845, la quale ha precisato che in tema di società cooperativa a responsabilità limitata, il rapporto che lega l'amministratore, cui è affidata la gestione sociale, alla società è un rapporto di immedesimazione organica, che non può essere qualificato né rapporto di lavoro subordinato, né di collaborazione continuata e coordinata, orientando le prestazioni dell'amministratore piuttosto nell'area del lavoro professionale autonomo. Ne consegue che il disposto dell'art. 36, primo comma, Cost., relativo al diritto ad una retribuzione proporzionata e sufficiente, ancorché norma immediatamente precettiva e non programmatica, non è applicabile al rapporto di cui si tratta. E', pertanto, legittima la previsione statutaria di gratuità delle predette funzioni. Nello stesso senso, fra le altre, Cass., 23-08-1991, n. 9076, in *Mass. Giust. civ.*, 1991.

⁴⁹ G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 49: per l'Autore tale rilievo emerge dagli artt. 2364, primo comma, n. 3 e 2389 c.c. In tal senso anche G. Cottino, *Le Società, Diritto commerciale*, Padova, 1999, 424 («il mandato si presume oneroso, ed oneroso deve

principio della «naturale onerosità» della prestazione dell'amministratore, che anche oggi si ricava, oltre che dalla disposizione appena richiamata e dall'art. 2364 n. 3, anche dall'art. 2383, terzo comma, che, riconoscendo all'amministratore revocato senza giusta causa un diritto incondizionato al risarcimento, presuppone che lo stesso abbia in ogni caso diritto ad un compenso⁵⁰. La giurisprudenza⁵¹, dal canto suo, da molto tempo configura in capo agli amministratori un diritto soggettivo al compenso, come elemento naturale del rapporto di amministrazione⁵².

A fronte di tale orientamento consolidato, si deve registrare la tesi, decisamente minoritaria, di chi - sotto il vigore del precedente regime - ha invece sostenuto che l'art. 2389 non afferma l'esistenza del diritto degli amministratori alla remunerazione, ma - come l'art. 2364 n. 3) - si limita a stabilire il modo in cui deve essere determinato il compenso degli stessi. Presupposto delle norme appena menzionate, per l'opinione in commento, è che il diritto al compenso derivi dall'atto costitutivo, ma che tale diritto non ricorre qualora l'atto costitutivo non preveda che agli amministratori spetti una retribuzione per la loro opera⁵³.

presumersi il ben più complesso incarico gestionale conferito agli amministratori »).

⁵⁰ G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, cit., 450.

⁵¹ A tale riguardo si possono richiamare Cass., 26-1-1976, n. 243, in *Foro it.*, 1976, I, 613: «che l'amministratore di una società abbia diritto al compenso è principio più volte affermato da questa Suprema Corte sulla base degli artt. 2364, n. 3, 2389 e 2392 cod. civ.»; ad avviso di questa pronuncia, però, tale diritto è disponibile e il principio dell'onerosità è derogabile. Pret. Milano, 28 marzo 1985, in *Giur. comm.*, 1986, II, 637, la quale ha puntualizzato che il compenso cui ha diritto l'amministratore di una società di capitali, nel caso in cui non vi provveda l'assemblea o lo faccia in maniera inadeguata, va determinato da parte del giudice con riguardo all'importanza ed alla mole dell'opera prestata. Anche di recente, la Suprema Corte - Cass., 9-08-2005, n. 16764, in *Soc.*, 2006, 973, con commento di V. Sangiovanni - ha sostenuto, sia pure con riferimento alla s.r.l., che la pretesa di un amministratore al compenso per l'opera prestata ha natura di diritto soggettivo perfetto, sicché, ove la misura di tale compenso non sia stata stabilita dall'atto costitutivo o dall'assemblea, può esserne chiesta al giudice la determinazione.

⁵² Come ricorda I. De Feo, *Commento all'art. 2389 c.c.*, in G. Bonfante, D. Corapi, G. Marziale, R. Rordof, U. Salafia (a cura di), *Codice commentato delle Società*, Milano, 2007, 484.

⁵³ G. Frè - G. Sbisà, *Società per azioni*, cit., 818. Si sostiene, inoltre, che tale affermazione «trova il suo fondamento nel sistema secondo il quale alla radice della funzione sociale in oggetto sta il diritto e il dovere di ogni socio ad amministrare: il diritto, che ha il suo fondamento nella ragione stessa per cui il socio partecipa alla società; il dovere, che deriva

Ciò considerato, a questo punto vanno spese alcune parole sulle modalità di attribuzione del compenso **alternative** alla retribuzione in misura fissa e, in particolare, sulla novità rappresentata dalle *stock-options*. Infatti, per quanto riguarda le modalità di corresponsione dell'emolumento agli amministratori, si è soliti distinguere tra forme di retribuzione in forma fissa e quelle variabili, o aleatorie⁵⁴.

Queste tecniche di remunerazione s'inquadrano in una prospettiva progettuale in quanto, nella ricerca di un coinvolgimento degli elementi chiave dell'organo di governo nelle sorti aziendali, mirano a favorirne l'orientamento verso la creazione di valore per gli azionisti. Si ritiene infatti che uno degli strumenti più efficienti per migliorare l'affidabilità degli amministratori sia appunto il legame fra livello di retribuzione e redditività per gli azionisti, in modo tale che l'amministratore, affrontando i rischi e le opportunità di un normale socio, indirizzi la propria condotta al massimo interesse per quest'ultimo⁵⁵.

Ai limitati fini del presente lavoro va innanzitutto sottolineato che la **partecipazione agli utili** era già prevista dal vecchio art. 2389 (con l'unica particolarità che oggi essa è regolata al secondo e non più al primo comma). Il compenso quotativo che spetta all'amministratore -si è scritto- rappresenta per questi un vero e proprio diritto, tutelato come una qualsiasi altra forma di retribuzione che gli fosse attribuita. Tale rilievo si basa, fra l'altro, sulla

dall'elemento della collaborazione che sta alla base del contratto sociale». Anche di recente si è osservato che nessuna disposizione impone l'attribuzione di un compenso all'amministratore, sia perché non può trovare applicazione per lo stesso l'art. 1709 c.c. in tema di mandato, sia perché l'art. 2389 c.c. non stabilisce alcuna presunzione: ne deriva che l'incarico può essere gratuito. Se poi le parti non abbiano stabilito alcun compenso, né risulti l'accordo di gratuità dell'incarico o la rinuncia allo stesso compenso, è compito del giudice stabilirlo secondo equità: così, L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 134 s.

⁵⁴ G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, cit., 56. Un Autore, precisato che mediante il ricorso a compensi collegati alla *performance* dell'impresa si possono rendere omogenei gli interessi degli amministratori e quelli dei soci, con alcuni incentivi pure in relazione all'aumento di valore delle azioni, ha sottolineato la notevole diffusione, negli ultimi anni, delle remunerazioni variabili: G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 634.

⁵⁵ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 372 e 376, la quale aggiunge che l'organo deputato a deliberare e approvare i compensi parametrici è l'assemblea.

considerazione di carattere sistematico, quale si ricava dal coordinamento dell'art. 2389 con l'art. 2364, n. 3⁵⁶. Se il compenso è rappresentato da una partecipazione agli utili, la posizione dell'amministratore, che rinuncia ad un compenso fisso e ne accetta uno aleatorio, è molto vicina a quella dell'azionista⁵⁷. Più precisamente, si tratta di una posizione assimilabile a quella dell'azionista, ma diversa. Assimilabile per quanto riguarda il coinvolgimento, almeno parziale, nel rischio d'impresa in quanto, in assenza di utili, non maturano né la remunerazione del capitale né la remunerazione dell'attività amministrativa; diversa per quanto riguarda il diritto all'utile, perché mentre il socio acquista il credito patrimoniale solo mediante un atto di devoluzione della società, l'amministratore remunerato con un compenso parametrico è, al contrario, titolare di un diritto perfetto con la semplice approvazione del bilancio⁵⁸.

⁵⁶ L. Anselmi, *Alcune osservazioni in tema di compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili*, in *Giur. comm.*, 1992, II, 941.

⁵⁷ I. De Feo, *Commento all'art. 2389 c.c.*, in G. Bonfante, D. Corapi, G. Marziale, R. Rordof, U. Salafia (a cura di), *Codice commentato delle Società*, cit., 486. Analogamente F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, cit., 130, per il quale, comunque, l'analogia con l'azionista è generica, dal momento che l'amministratore partecipa agli utili, ma non alle perdite. Va inoltre ricordato che, in base all'art. 2432 c.c. le partecipazioni agli utili eventualmente spettanti ai promotori, ai soci fondatori e agli amministratori sono computate sugli utili netti risultanti dal bilancio, fatta deduzione della quota di riserva legale.

⁵⁸ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 387. Anche F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, cit., 131, ha sottolineato che i compensi costituiti da partecipazione agli utili devono essere corrisposti *a prescindere* dalla distribuzione di utili ai soci. Già A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, cit., 199, aveva chiarito che «mentre per il socio non basta che gli utili siano accertati attraverso il bilancio, ma ... occorre l'atto di devoluzione della società ed è soltanto per effetto di questo atto che si acquista al socio un diritto patrimoniale, per l'amministratore non occorre questo ulteriore atto di devoluzione: il diritto è perfetto con la semplice approvazione del bilancio. Il momento dispositivo dell'utile non può quindi pregiudicare il suo diritto, che si è perfezionato in un momento anteriore». A tale riguardo è opportuno menzionare una non più recente decisione di legittimità: secondo Cass., 22-07-1969, n. 2755, in *Giur. it.*, 1970, I, 1, 36, infatti, il diritto al compenso degli amministratori di società per azioni, fissato per statuto in una percentuale degli utili netti sociali, è condizionato al conseguimento degli utili stessi da parte della società. In tale occasione la Corte ha inoltre chiarito che il testo della rubrica dell'art. 2389, parlando di compensi degli amministratori, comprende in sé tutti i vari modi di determinazione del compenso, fra i quali è innegabile che rientri la partecipazione agli utili, ove a questa, ed a questa soltanto, le parti abbiano voluto riferirsi nella loro libera autonomia negoziale.

Si deve poi osservare che è stata introdotta *ex novo* la facoltà di emissione delle *stock - options*⁵⁹ a favore degli amministratori, confermando in tal modo una diffusa prassi societaria⁶⁰. Svolgere alcune riflessioni sulle *stock-options*, d'altra parte, non è superfluo se si tiene conto della considerazione per cui anche in un sistema economico come quello italiano, caratterizzato dalla prevalenza di imprese medio - piccole e da una elevata concentrazione degli assetti proprietari anche nell'ambito delle società quotate, si rivela utile indagare il funzionamento di strumenti di incentivazione del *management*⁶¹.

Nel nostro Paese lo strumento delle *stock options* si è diffuso nella pratica societaria in mancanza di una regolamentazione legislativa. Con la Novella del 2003, come più volte accennato, il legislatore ha preso atto di questa prassi e ne ha riconosciuto la piena legittimità mediante l'introduzione di una norma di carattere generale, contenuta -appunto- nel secondo comma dell'art. 2389⁶². Da circa dieci anni, quindi, anche in Italia si è avuta una diffusione delle *stock options* come forma variabile di retribuzione di amministratori e *managers*, ossia quei soggetti che, occupandosi della gestione dell'impresa, incidono sulle *performances* aziendali⁶³. Ferma l'utilità di incentivi legati alle azioni, secondo un autore⁶⁴ una serie di ragioni consiglia una puntuale disciplina della materia. Si tratta, tra le altre, dell'ingiustificata spropor-

⁵⁹ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 135. Punto di riferimento di ogni indagine sullo strumento in esame è lo scritto di G. Acerbi, *Osservazioni sulle stock options e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, I, 1193 s.

⁶⁰ E' opportuno ricordare che la l. n. 262 del 2005 ha inserito nel d.lgs. n. 58/1998 - TUF, c.d. Riforma Draghi- l'art. 114 bis: in base a tale disposizione i piani di compensi basati su strumenti finanziari a favore, fra gli altri, di componenti del consiglio di amministrazione sono approvati dall'assemblea ordinaria dei soci.

⁶¹ S. Capiello, *Stock options e corporate governance*, cit., 147 s.

⁶² A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 751 s. Per l'A. si tratta di una disposizione "scarna" poiché non prevede una disciplina puntuale del procedimento di realizzazione del piano. L'introduzione di una disciplina di dettaglio -si osserva- sarebbe stata opportuna, soprattutto nei casi, sempre più frequenti, in cui «l'intera operazione si esaurisca all'interno del consiglio di amministrazione, provvedendo quest'ultimo anche ad aumentare il capitale, su delega dell'assemblea».

⁶³ A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 740.

⁶⁴ G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 634.

zione che a volte può esserci tra livello dei compensi e risultati reali della società; della mancata condivisione, in caso di perdite d'esercizio, di una quota reale del rischio d'impresa a causa della natura aggiuntiva della parte variabile dei compensi rispetto a quella fissa; del pericolo di distorsioni e conflitti di interesse nelle politiche gestionali.

Ciò chiarito, va adesso evidenziato che per *stock-options* si fa riferimento ad operazioni tramite le quali si attribuisce la titolarità (attuale o potenziale) di un certo numero di azioni di una determinata società a soggetti che a quella stessa società sono legati da rapporti di dipendenza, di collaborazione o di amministrazione⁶⁵. Più precisamente, *stock option plan* è il contratto, che intercorre tra società e amministratore, mediante il quale si assegna al secondo il diritto di acquistare o sottoscrivere titoli rappresentativi del capitale della prima (o di altra società del gruppo) ad un prezzo predeterminato ed entro una prefissata scadenza⁶⁶.

La prassi ha configurato diversi tipi di *stock-options*, ma nell'economia del presente scritto basta segnalare i tre che hanno avuto la maggiore diffusione: *stock-purchase*, che conferiscono la facoltà di acquisto immediato di azioni ad un prezzo predeterminato; *stock-grant*, che attribuiscono gratuitamente azioni e *stock-options* in senso stretto, che consistono nella concessione di opzioni per il futuro acquisto o la futura sottoscrizione di azioni a scadenze prestabilite ad un prezzo già determinato⁶⁷.

Della forma di retribuzione in esame sono stati evidenziati vantaggi e svantaggi. In estrema sintesi, va in questa sede precisato che ciò che spinge all'adozione di piani di *stock option* è il fatto che essi contribuiscono a ridurre i costi di agenzia inerenti al rapporto di delega tra soci investitori e amministratori, dando a questi ultimi forti incentivi a creare ricchezza per la generalità degli *shareholders*⁶⁸. Più precisamente, le *stock options* trasferiscono una par-

⁶⁵ R. Rordof, «*Stock – options*» ed informazione del mercato, in *Soc.*, 2001, 147.

⁶⁶ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 416, al cui studio si rinvia per le caratteristiche tecniche e strutturali di tale forma di remunerazione.

⁶⁷ R. Rordof, «*Stock – options*» ed informazione del mercato, cit., 147. La novella del 2003 ha fatto espresso riferimento, come detto, solo all'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione. Ma, secondo L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 136, anche le altre tipologie indicate nel testo devono considerarsi tuttora consentite, «non potendo interpretarsi l'omissione come un divieto di utilizzo delle altre modalità».

⁶⁸ Così A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusio-*

te del «rischio di impresa» dagli azionisti al *management*, al fine di ridurre la divergenza di interessi che deriva -come già accennato- dal rapporto di delega tra le due parti, dalla maggiore avversione al rischio d'impresa da parte dei *managers* e dalla difficoltà di controllo del loro comportamento⁶⁹. Questi strumenti permettono, altresì, di attrarre *managers* molto qualificati e spingono gli amministratori a porre in essere condotte imprenditoriali, con una maggiore propensione al rischio⁷⁰.

I piani in esame presentano, tuttavia, alcuni aspetti critici. A fronte dei vantaggi, sopra brevemente esposti, gli interpreti⁷¹ hanno infatti evidenziato anche qualche “controindicazione”: infatti, il rischio è costituito dalla circostanza che l'amministratore possa essere spinto a conseguire il risultato ad ogni costo, anche a scapito della veridicità del bilancio, delle regole di buona amministrazione, e, più in generale, dell'osservanza della legge⁷².

ne nell'ordinamento italiano, cit., 741, la quale precisa che le *stock options* favoriscono l'allineamento degli interessi degli amministratori a quelli degli azionisti per il fatto che «inducono i primi ad internalizzare l'interesse dei secondi alla massimizzazione del valore dell'investimento azionario».

⁶⁹ Così S. Capiello, *Stock options e corporate governance*, cit., 137. Lo studio di questo Autore si sofferma su diversi aspetti delle *stock options*, tra cui le funzioni che le stesse possono assolvere.

⁷⁰ A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 742. L'A. puntualizza in proposito che nella misura in cui il valore creato dalla gestione si riflette sul corso delle azioni in borsa, le *stock options* fanno partecipare i *managers*, come gli azionisti, ai benefici del valore economico aggiunto: ne deriva che gli stessi sono più motivati a perseguire non propri interessi egoistici in contrasto con quelli della società, ma la creazione di valore per la società stessa. Anche ad avviso di F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, cit., 132, questa particolare modalità di retribuzione permette sia di motivare gli amministratori a creare valore, ossia ad aumentare il valore delle azioni, sia di “fidelizzare” gli stessi, per il fatto che i piani di *stock-options* stabiliscono di solito che il diritto di sottoscrizione scatti dopo alcuni anni e cessi qualora l'amministratore di sua volontà abbandoni la compagine sociale. In questo stesso ordine di idee L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 136, ha ribadito che lo scopo dello strumento in esame, che consente di agganciare la retribuzione degli amministratori ai risultati di gestione, è quello di incentivare l'amministratore a perseguire il fine del massimo aumento del valore azionario.

⁷¹ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 136.

⁷² Anche a parere di G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, cit., 452, le *stock-options*, oltre agli effetti incentivanti a favore della società, possono però prestarsi a manovre speculative pericolose, in termini di

Per quanto attiene alla concreta disciplina, si deve rilevare, ai fini della presente indagine, che i meccanismi tipici per l'attuazione di piani di *stock options* sono costituiti dall'aumento di capitale a pagamento con esclusione o limitazione del diritto di opzione e dalla alienazione di azioni proprie⁷³. In particolare, l'attribuzione agli amministratori del diritto alla sottoscrizione di azioni di futura emissione implica, nel contempo, la limitazione del diritto di opzione ed è disciplinata dall'art. 2441, quinto e sesto comma: essa, pertanto, va motivata con riguardo alle esigenze della società⁷⁴. In alternativa all'aumento di capitale, come detto, la società si può avvalere di un altro strumento per realizzare piani di *stock options*: l'acquisto di azioni proprie autorizzato dall'assemblea e la successiva attribuzione dei titoli ai beneficiari del piano⁷⁵.

Ancora due considerazioni. In primo luogo, le *stock options* sono caratterizzate da un effetto - potenziale- di "diluizione" del valore della partecipazione azionaria già posseduta dai soci⁷⁶; fra le inefficienze intrinseche che

conflitto di interessi e di *insider trading*.

⁷³ D. U. Santosuosso, *Il principio di ragionevolezza nella disciplina della remunerazione degli amministratori*, cit., 373. Quindi, la norma contenuta nell'art. 2389, secondo comma deve essere letta in combinato disposto sia con l'art. 2441 (diritto di opzione), sia con l'art. 2443 (delega agli amministratori).

⁷⁴ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 137, per la quale la motivazione deve riguardare l'entità delle opzioni concesse e la sua congruenza con le finanze della società e con i compiti attribuiti all'amministratore. A tale riguardo anche G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, cit., 452, ha precisato che nel caso di *amministratori non dipendenti* (il corsivo è mio), l'aumento di capitale loro riservato, con esclusione del diritto di opzione o (se già soci) con riserva a loro favore eccedente la misura spettante *ex lege*, non rientra nella fattispecie di cui all'ultimo comma dell'art. 2441 (riservata ai soli dipendenti), ma in quella di cui al quinto comma («quando l'interesse della società lo esige»), con conseguente obbligo di motivazione adeguata, di sovrapprezzo e con le maggioranze rafforzate lì previste. Lo spazio di questo studio non consente di approfondire tale aspetto della disciplina. Si rinvia, fra gli altri, alle interessanti osservazioni svolte da A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 440 (il principale metodo tecnico per consentire la realizzazione dell'opzione di sottoscrizione rientra nella competenza dell'assemblea straordinaria, essendo costituito dall'aumento di capitale deliberato con l'osservanza delle condizioni stabilite dall'art. 2441, quinto e sesto comma) e A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 753 s.

⁷⁵ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 452.

⁷⁶ A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 742.

caratterizzano le *stock options* alcuni interpreti, infatti, includono «l'annacquamento delle partecipazioni azionarie a seguito di esercizio delle opzioni»⁷⁷; inoltre, esse non consentono⁷⁸ ai soci di rendersi realmente conto, fin dall'inizio, dell'ammontare effettivo degli emolumenti che verranno assegnati agli amministratori⁷⁹.

Le *stock options* -si è giunti ad affermare- sono «una delle tante novità alle quali ci sta abituando il passaggio ad un tipo di ordinamento societario più orientato al mercato, più sensibile ai valori ed alle esigenze finanziarie che a quelle prettamente industriali. Anche questa è forse una conseguenza del progressivo spostamento della nostra economia e del nostro diritto societario dal c.d. modello renano verso il modello anglosassone»⁸⁰.

Per concludere queste brevi riflessioni sulle modalità di retribuzione degli amministratori di società di capitali alternative al compenso “fisso” occorre accennare ad un problema su cui in passato si sono interrogate dottrina e giurisprudenza: l'ammissibilità di ulteriori forme di determinazione aleatoria del compenso. Ci si è chiesti, infatti, se le società possono assegnare agli amministratori compensi diversi da quelli previsti in modo espresso dall'art. 2389, secondo comma; se, quindi, l'elencazione di cui alla norma appena citata abbia carattere esaustivo o solo esemplificativo⁸¹.

L'art. 2389, anche nella nuova versione⁸², infatti, non elimina completamente i dubbi relativi alla possibilità che il compenso sia posto in relazione a parametri atipici. A favore del carattere esemplificativo della disposizione in commento sono state richiamate, in particolare, considerazioni di efficienza economica e competitività del sistema giuridico. Ragionando diversamente - si è notato- ne deriverebbe l'illiceità di incentivi che, molto diffusi

⁷⁷ G. Ferrarini – N. Moloney, *Remunerazione degli amministratori esecutivi e riforma del governo societario in Europa*, in *Riv. Soc.*, 2005, 597.

⁷⁸ In questi termini A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit., 744.

⁷⁹ In proposito cfr. quanto scritto da D. U. Santosuosso, *Il principio di ragionevolezza nella disciplina della remunerazione degli amministratori*, cit., 369 s.

⁸⁰ R. Rordorf, «*Stock options*» ed informazione del mercato, cit., 151, per il quale, comunque, non bisogna dimenticare che informazione, trasparenza, fiducia sono i cardini di questo sistema.

⁸¹ S. Cappiello, *Stock options e corporate governance*, cit., 148.

⁸² G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, cit., 452.

in altri ordinamenti, svolgono una funzione importante nell'allineare gli interessi di azionisti ed amministratori⁸³.

In tale prospettiva vengono in rilievo, in particolare, le modalità di retribuzione commisurate al "venduto" o al "fatturato". Con riferimento al tema in questione, nella disciplina previgente si è affermato che le modalità di determinazione del compenso appena accennate si pongono in contrasto con l'art. 2432. Così, una corte di merito⁸⁴, chiarito che la remunerazione dell'amministratore di società di capitali può consistere o in un compenso fisso o/e in una partecipazione agli utili, la quale è per sua natura aleatoria e variabile, ha precisato che non è consentita invece una remunerazione legata al fatturato dell'esercizio, perché si tratta di un parametro che non scontando i costi dell'esercizio è idoneo a superare, in concreto, il limite fissato conseguentemente dall'art. 2431 (attuale art. 2432) a tutela del patrimonio sociale⁸⁵.

Un'altra impostazione ha però osservato⁸⁶, aderendo ad opinioni espresse anche prima della Novella del 2003, che non ha senso restringere *ex lege* la scelta tra i vari possibili compensi variabili, ma ciò che è davvero importante è di evitare abusi a danno della società e dei soci⁸⁷.

Per quanto attiene poi agli amministratori **investiti di particolari cariche**, la riforma ha confermato la disciplina previgente ed i connessi proble-

⁸³ S. Cappiello, *Stock options e corporate governance*, cit., 150.

⁸⁴ Trib. Milano, 1 settembre 1987, in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, 281, con nota adesiva di F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato*.

⁸⁵ La decisione appena menzionata è stata poi confermata da App. Milano, 18 dicembre 1990, in *Soc.*, 1991, 621, con commento di R. Ambrosini e in *Giur. it.*, 1991, I, 2, 793, con nota di R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta*. In tale occasione si è infatti ribadito che è nulla la deliberazione assembleare che fissa il compenso dell'amministratore unico in una percentuale calcolata sul fatturato, poiché tale sistema retributivo comporta il rischio di un'allegria gestione contro l'interesse della società. Weigmann, cit., 800, condivide la valutazione effettuata dai giudici di seconde cure «in nome dell'ordine pubblico economico cui si ispira buona parte della nostra normativa in materia di società di capitali».

⁸⁶ G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 640.

⁸⁷ In questo stesso ordine di idee si può ricordare anche quanto sostenuto da C. Brescia Morra, *Compenso degli amministratori: commisurazione al fatturato. Brevi note*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, 564: «commisurare il compenso degli amministratori al fatturato equivale semplicemente ad un meccanismo di incentivazione affinché i managers impieghino la diligenza nello svolgimento dell'incarico affidato loro in relazione all'obiettivo della crescita del giro d'affari».

mi interpretativi sopra brevemente tratteggiati.

Il tema è complesso per potere essere affrontato in modo approfondito in questa sede. Si può solo accennare al motivo per cui il legislatore ha sentito la necessità di stabilire, in questa ipotesi, la competenza del consiglio di amministrazione. Questa scelta legislativa si spiega in base al rilievo che proprio il consiglio di amministrazione, per il ruolo che occupa nella struttura societaria, è in possesso di tutti gli elementi per potere valutare, in modo adeguato, l'ampiezza e la complessità delle mansioni svolte dai singoli componenti⁸⁸. Secondo un Autore⁸⁹ sembra ragionevole, altresì, ritenere che anche i membri di speciali comitati previsti dallo statuto, qualora svolgano un compito che può richiedere maggiore cura e tempi della semplice partecipazione al consiglio, possono essere inquadrati tra gli amministratori investiti di particolari cariche: possono, pertanto, essere beneficiari di una remunerazione ulteriore rispetto a quella di semplici consiglieri⁹⁰.

In dottrina⁹¹ si è sottolineato che la prima parte del terzo comma - identica a quella precedente - aveva fatto sorgere alcuni dubbi per il fatto che veniva in tal modo sottratta all'assemblea la determinazione del compenso degli amministratori delegati, cioè di quei soggetti a cui è attribuito il compenso più alto. Allo scopo di tenere nella giusta considerazione queste perplessità, la Novella ha aggiunto - all'interno della stessa disposizione contenuta nel terzo comma - che, se lo statuto lo prevede, l'assemblea può determinare **un importo complessivo** per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche. Il compenso globale agli amministratori della società per azioni rappresenta una novità legislativa⁹²,

⁸⁸ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 123 s., spiegazione ritenuta da questa dottrina non del tutto convincente.

⁸⁹ F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle Società*, cit., 135.

⁹⁰ Va infine sottolineato che il codice di autodisciplina delle società quotate prevede un obbligatorio comitato per la remunerazione, costituito all'interno del consiglio di amministrazione, allo scopo di proporre i compensi per gli amministratori delegati e per quelli investiti di particolari cariche, anche con riguardo agli eventuali piani di *stock options* e di assegnazione di azioni: in tal senso L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 140.

⁹¹ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 140.

⁹² A. Ghini, *Ammissione e conseguenze del riconoscimento di un compenso globale per gli amministratori delle s.p.a.*, in *Soc.*, 2003, 810. Per quanto attiene alla collocazione di questa disposizione,

ma la formula -come accennato- era già nota nella prassi societaria⁹³. L'assemblea ha, quindi, la possibilità di fissare un importo massimo di tutti i compensi, inclusi sia quelli spettanti a ciascun consigliere per la partecipazione al consiglio (art. 2389, primo comma), sia quelli, ulteriori e diversi, attribuibili dal consiglio di amministrazione ai suoi membri investiti di particolari cariche (art. 2389, terzo comma)⁹⁴. Questa disposizione introduce un correttivo alla perdita di potere degli azionisti con riferimento all'entità della remunerazione proprio degli amministratori destinatari degli emolumenti più elevati: tale soluzione lascia al consiglio di stabilire il compenso di chi chiama eventualmente a ricoprire una carica particolare, consentendo però agli azionisti di fissare almeno un tetto complessivo ai compensi degli amministratori⁹⁵. Una dottrina ha osservato che la norma in commento, nonostante la sua attuale scarsa utilizzazione, è più garantista rispetto alla prassi di una seconda determinazione del compenso da parte del consiglio di amministrazione degli amministratori «più in vista»⁹⁶.

L'autore ha osservato che la norma in esame doveva trovare posto all'interno del primo comma dell'art. 2389, dopo quanto vi figura; anche la norma in commento riguarda i poteri dell'assemblea, non quelli del consiglio di amministrazione.

⁹³ A tale riguardo una dottrina, prima della riforma, ha rilevato che non si può considerare illegittima, a meno che non contrasti con specifiche norme statutarie, la delibera assembleare con la quale il compenso sia stabilito in misura cumulativa nei confronti di tutti gli amministratori, lasciando implicitamente o esplicitamente al consiglio la concreta ripartizione interna: in tal senso, P. Cecchi, *Gli amministratori delle società di capitali*, cit., 55. Sul punto, si può ricordare anche App. Milano, 5 gennaio 1996, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, 739, la quale ha precisato che il sistema normativo stabilito dai due commi dell'art. 2389 c. c., che chiama in causa a diverso titolo assemblea, consiglio di amministrazione e collegio sindacale, rende evidente che alla prima compete la quantificazione dei criteri o dei limiti numerici dei compensi degli amministratori tutti e che ai secondi può essere invece affidata la determinazione delle diverse remunerazioni in relazione alla diversità di funzioni. Deve pertanto ritenersi legittima la delibera assembleare che stabilisca un compenso cumulativo per gli amministratori, rimettendo a questi ultimi la ripartizione di quel totale importo.

⁹⁴ L. Nazzicone, *Commento all'art. 2389*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, V, cit., 140. Per questa impostazione, quindi, il terzo comma dell'art. 2389 non deroga al primo, ma stabilisce un altro vincolo -cioè la determinabilità massima dei compensi ulteriori agli amministratori che rivestono particolari incarichi- all'entità dei compensi, lasciati altrimenti alla discrezionalità degli amministratori dalla prima parte del medesimo terzo comma.

⁹⁵ Così G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 638.

⁹⁶ N. Brutti, *Remunerazione degli amministratori di società quotate e trasparenza*, in *Soc.*, 2005, 1317, il quale esamina la raccomandazione UE del 14-12-2004 sulla remunerazione degli

Quando l'assemblea indica l'importo complessivo massimo dei compensi, ci si domanda se non sia necessario il preventivo parere del collegio sindacale allorché il consiglio di amministrazione fissa i compensi all'interno del tetto posto dall'assemblea⁹⁷. Secondo una prima impostazione, se viene fissato un compenso globale -o remunerazione cumulativa- per gli amministratori, non è richiesto il parere dei sindaci, mentre è richiesto qualora il consiglio di amministrazione, in base al potere riconosciuto dalla legge, decide la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto⁹⁸. Ad avviso di un'altra opinione, invece, la ripartizione interna del compenso, nell'ambito dell'ammontare massimo indicato dall'assemblea, deve comunque avvenire nel rispetto del terzo comma dell'art. 2389, e, quindi, con la partecipazione del collegio sindacale⁹⁹.

Un'ultima considerazione. Si è discusso se il compenso retributivo che spetta all'amministratore nei confronti della società per la prestazione dell'attività gestoria sia assistito o meno da privilegio; ci si è chiesti, infatti, se tale credito abbia natura privilegiata ai sensi dell'art. 2751 bis n. 2 c. c.¹⁰⁰

Si possono a tale riguardo enucleare due differenti indirizzi interpretativi. In base ad un primo orientamento, il credito da compenso non ha natura privilegiata. L'opinione, che esclude il carattere prelatizio del credito in esame, si giustifica per due ordini di ragioni: in primo luogo, per la tassatività delle cause legittime di prelazione e, poi, per l'impossibilità di qualificare il rapporto di gestione come lavoro autonomo, e, soprattutto, intellettuale¹⁰¹.

amministratori di società quotate.

⁹⁷ Così G.D. Mosco, in *Commento all'art. 2389*, in G. Niccolini, A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, cit., 639.

⁹⁸ A. Ghini, *Ammissione e conseguenze del riconoscimento di un compenso globale per gli amministratori delle s.p.a.*, in *Soc.*, cit., 811.

⁹⁹ G. Positano, *Commento all'art. 2389*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, Tomo I, cit., 454.

¹⁰⁰ A mente dell'art. 2751 bis n. 2 c.c. hanno privilegio generale sui mobili i crediti riguardanti le retribuzioni dei professionisti e di ogni altro prestatore d'opera intellettuale dovute per gli ultimi due anni di prestazione.

¹⁰¹ Già secondo P. Greco, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, s.d., ma 1959, 324, «che i crediti degli amministratori verso la società, sia per il compenso che per i rimborsi di spese da essi anticipate, possano ritenersi assistiti dai diritti di prelazione che la legge riconosce al mandatario, sembra, per varie ragioni, da escludere». Sul punto cfr. P. Cecchi, *Gli amministratori di società di capitali*, cit., 57. Anche in giurisprudenza tende a prevalere la tesi che esclude la natura privilegiata del credito al compenso. Si può ricordare in proposito Cass., 11-

Per una diversa impostazione, invece, esistono validi argomenti per sostenere che il credito retributivo sia assistito da diritti di prelazione. In particolare, si fa riferimento alla *ratio* dell'art. 2751 bis c.c. che è quella di valorizzare il lavoro umano in tutte le sue forme¹⁰².

3. - Quanto poi alla previsione dettata dall'art. 2364 c.c., essa è generalmente considerata la norma cardine della «struttura retributiva manageriale» prevista dal legislatore¹⁰³, ossia quella che riflette la scelta adottata dal legislatore del codice civile in ordine alla ripartizione delle competenze tra assemblea e amministratori¹⁰⁴. A questo punto pare opportuno soffermarsi, sempre nei limiti consentiti dalla presente riflessione, sulla **competenza dell'assemblea** in tema di politica retributiva e sugli spazi che in materia residuano all'autonomia negoziale.

Con riferimento al vecchio testo dell'art. 2364, una dottrina ha puntualizzato che all'assemblea compete l'approvazione di delibere atte ad influire sugli scopi della compagine sociale; i suoi poteri si esprimono in scelte essenziali «sia per la composizione degli organi di gestione, sia per l'evoluzione delle modalità di funzionamento dell'attività imprenditoriale»: l'assetto dei poteri che fanno capo alla S. p. a. e, più in generale alle società capitalistiche, è caratterizzato da una distribuzione di prerogative tra i diversi organi sociali, «tutti sovrani nelle rispettive sfere di competenza»¹⁰⁵.

04-1983, n. 2542, in *Giur. comm.*, 1984, II, 176 con nota di A. Toffoletto, *Crediti per compensi degli amministratori e privilegio generale ex art. 2751-bis c.c.* La Corte ha puntualizzato che l'art. 2751 bis c.c., il quale conferisce privilegio generale mobiliare alle retribuzioni dei professionisti e di ogni altro prestatore d'opera intellettuale, non trova applicazione con riguardo al compenso spettante agli amministratori di una società per azioni, atteso che la loro attività, a differenza di quella dei sindaci, non è riconducibile nell'ambito della prestazione d'opera intellettuale di cui all'art. 2230 c.c., perché non si esaurisce nell'esplicazione di cognizioni tecniche o scientifiche, ma configura gestione dell'impresa sociale, con ampi compiti di organizzazione dei fattori della produzione al fine del perseguimento dell'oggetto della società. Più di recente, nello stesso senso, Trib. Monza, 14 maggio 2003, in *Giur. comm.*, 2004, II, 298, con nota di A. L. Bonafini, *Dinagazioni sul credito retributivo dell'amministratore di s.p.a.*

¹⁰² A. L. Bonafini, *Dinagazioni sul credito retributivo dell'amministratore di s.p.a.*, cit., 323 s.

¹⁰³ A. L. Bonafini, *I compensi degli amministratori di società per azioni*, cit., 116.

¹⁰⁴ A. Mazzoni, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., 392.

¹⁰⁵ G. Grippo, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Tratt. dir. prin.* diretto da P. Rescigno,

Per un altro studioso, ciò che è importante evidenziare è che la determinazione del compenso agli amministratori è sempre rapportata ad una manifestazione di volontà dei soci. Sia questa espressa in sede costitutiva e incorporata in una norma statutaria oppure sia esternata in una successiva delibera assembleare, spetta comunque ai soci determinare gli emolumenti che devono essere attribuiti agli amministratori¹⁰⁶.

Proprio con riguardo alla disciplina sulla competenza dell'assemblea e alla sua eventuale derogabilità, nel vigore del regime previgente, una corte di merito, dopo aver chiarito che non tutte le norme sulle società commerciali sono, solo per questo, inderogabili, ma che i limiti all'autonomia negoziale e il carattere rigido del sistema si manifestano in via esclusiva in quelle disposizioni che attengono in modo peculiare al tipo sociale, ha rilevato che tra le norme inerenti al tipo sociale, e pertanto **non derogabili** in modo pattizio, rientrano, appunto, quelle sulla competenza dell'assemblea. Ne consegue, pertanto, che le norme che determinano la competenza dell'assemblea non possono essere derogate in via negoziale, neppure quando la deroga sia diretta a realizzare un fine meritevole di tutela da parte dell'ordinamento¹⁰⁷.

Queste considerazioni, a mio avviso, sono valide anche oggi. Si è infatti sottolineato che la riforma del 2003 non ha influito sul carattere inderogabile delle disposizioni contenute nel nuovo testo dell'art. 2364¹⁰⁸. Come è noto, in base all'art. 2364, primo comma, n. 3) nelle società prive di consiglio di sorveglianza, l'assemblea ordinaria determina il compenso degli amministra-

16, *Impresa e lavoro*, t. II, Torino, 1985, 360 s.

¹⁰⁶ A. Bartalena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 216 s., a parere del quale significativi sono gli artt. 2364, n. 3 e 2389¹ che stabiliscono l'alternativa tra atto costitutivo ed assemblea per la determinazione dei compensi.

¹⁰⁷ In tal senso, Trib. Monza, 29 gennaio 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, 125, il quale ha, inoltre stabilito che è nulla la clausola statutaria che sottrae all'esclusiva competenza dell'assemblea la nomina degli amministratori, in ossequio alla tesi prevalente per cui le norme che regolano struttura e funzionamento della società, fra cui si collocano quelle sull'assemblea, essendo d'ordine pubblico, sono assolutamente inderogabili da parte dell'autonomia contrattuale.

¹⁰⁸ F. Meloncelli, *Commento all'art. 2364*, in M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La Riforma delle società*, t. I, cit., 258 e 254. L'autore chiarisce, inoltre, che in ordine al documento che può contenere la determinazione dei compensi degli amministratori, è precisato dalla riforma che si tratta dello statuto.

tori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto.

In questa prospettiva non si è mancato, inoltre, di sottolineare che l'attribuzione statutaria ad altri organi di competenze dell'assemblea è possibile solo nelle ipotesi stabilite dalla legge¹⁰⁹: poiché in proposito nulla è detto in ordine alla determinazione dei compensi degli amministratori, non è possibile in nessun modo derogare all'ordine di competenze stabilito al riguardo dalla legge.

Da tali osservazioni discende l'*inderogabilità* della normativa sulla competenza in tema di compensi, inderogabilità che deriva, fra l'altro, dal fatto che queste norme attengono all'*organizzazione* della società (per azioni) ed è nulla ogni modifica pattizia.

Non a caso, nel vigore del vecchio regime normativo è stato puntualizzato¹¹⁰ che le società di capitali, come le persone giuridiche, hanno una propria organizzazione interna, ossia sono composte da un complesso di organi, ognuno dei quali ha una determinata sfera di competenze e determinate funzioni per quanto attiene allo svolgimento dell'attività sociale. L'organizzazione giuridica è stabilita dalla legge, la quale si preoccupa di fissare con *norme imperative*¹¹¹ (il corsivo è mio) gli organi dai quali la stessa risulta, le competenze di ciascuno ed i presupposti del loro funzionamento.

Il punto merita un brevissimo approfondimento. La legge consente ai privati di scegliere fra strutture organizzative diverse e ammette, all'interno di ciascuna, possibilità di atteggiamenti particolari. Ma è solo in questi limiti che l'autonomia privata può operare; per tutto il resto è decisiva la legge. Ne deriva quindi che è con riguardo ad essa che vanno individuati i principi di organizzazione del gruppo, cioè l'ordinamento che il gruppo si dà per l'esercizio dell'attività ed il conseguimento unitario dell'interesse comune¹¹².

Personalità giuridica significa organizzazione ad unità della pluralità dei

¹⁰⁹ G. Cian - A. Trabucchi, *comm. breve al c.c.*, Padova, 2004, sub art. 2364, 2507.

¹¹⁰ G. Ferri, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, Torino, 1994, 365.

¹¹¹ Con riferimento all'ordinamento societario sono state considerate imperative tutte quelle norme finalizzate alla tutela di interessi che trascendono la sfera degli interessi dei soci, a prescindere dalla circostanza che essi siano interessi dei terzi o interessi di ordine pubblico: G. Grippo, *L'assemblea nella società per azioni*, cit., 424.

¹¹² G. Ferri, voce *Società (Diritto vigente): Società in generale*, in *Noviss. Dig. It.*, XVII, Torino, 1976, 533.

soggetti che partecipano al gruppo; cioè creazione di un complesso di apparati, ossia di organi differenziati, aventi ciascuno una propria sfera di competenze e proprie funzioni, e posizione di un sistema di norme astratte che ne disciplinano il funzionamento per lo svolgimento dell'attività del gruppo. In virtù di questo sistema di apparati e di norme organizzative i soggetti coinvolti nell'attività della persona giuridica vengono in considerazione come elementi della sua organizzazione. Ne consegue che se la personalità giuridica di un gruppo è il portato dell'ordinamento e non della volontà dei privati, il sistema delle norme organizzative costituenti l'ordinamento della persona giuridica è un sistema rigido, consacrato nella stessa legge; per le società di persone, invece, manca un sistema di norme organizzative del gruppo, poiché è rimesso all'autonomia dei soci fissare gli apparati e le norme per il funzionamento del gruppo¹¹³: ciò che, argomentando *a contrario*, non è evidentemente possibile per le società capitalistiche.

Quest'ultima osservazione richiama il più complesso rapporto tra norme imperative e autonomia negoziale e i reali motivi per cui la disciplina della società per azioni non si considera nella disponibilità dei privati, in quanto tipica espressione di principi di carattere pubblicistico.

Lo spazio di questo scritto non consente, tuttavia, di affrontare adeguatamente l'argomento. Si può solo ricordare quanto si è evidenziato in proposito¹¹⁴: il riconoscimento dell'autonomia patrimoniale ed il beneficio della responsabilità limitata hanno spinto il legislatore a prevedere per le società disposizioni precise di funzionamento delle stesse. Queste norme si possono distinguere in due gruppi: il primo, formato dalle norme volte ad assicurare la tutela dei creditori sociali e dei terzi in genere; il secondo, costituito dalle norme che disciplinano i rapporti fra i soci. Le disposizioni del primo tipo

¹¹³ G. Ferri, voce *Società (Diritto vigente): Società in generale*, in *Noviss. Dig. It.*, XVII, cit., 545. L'Autore giunge a tali conclusioni nell'ambito di un più articolato ragionamento volto a riaffermare la contrapposizione delle due strutture organizzative previste dal codice civile, società non riconosciute e società-persone giuridiche, negata da altri studiosi.

¹¹⁴ Associazione Preite, *Il diritto delle società*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2006, 25s., in cui si osserva, peraltro, che a differenza di quanto avviene negli Stati Uniti dove una larga parte della disciplina è lasciata alla libera contrattazione dei soci, la normativa comunitaria e italiana è caratterizzata da una concezione opposta, «per quanto siano visibili ovunque chiari segni di allentamento del regime imperativo a favore di un maggior potere di contrattazione rimesso alle parti».

hanno, di solito, carattere imperativo, mentre quelle del secondo tipo hanno carattere dispositivo o imperativo a seconda degli scopi di politica legislativa perseguiti¹¹⁵.

Proprio in ordine al grado di rigidità del sistema previsto dalla legge non si è mancato di sottolineare¹¹⁶ che la ripartizione di competenze fra assemblea e amministratori fissata dal legislatore è inderogabile: all'assemblea spettano le competenze stabilite dal primo comma dell'art. 2364, agli amministratori è oggi affidata in via esclusiva la gestione della società: ne deriva che i soci, in sede statutaria, *non possono alterare questo equilibrio*¹¹⁷.

Sono ancora attuali, pertanto, le considerazioni che la giurisprudenza di legittimità¹¹⁸ ha ricavato dalla circostanza che la società per azioni è un organismo economico il cui operato potenzialmente coinvolge interessi non solo dei soci, ma dei terzi e dell'economia generale: ossia, l'indubbio riflesso pubblicistico della normativa di questo tipo di società, cosicché l'autonomia negoziale non si può porre in contrasto non solo con la lettera, ma neanche

¹¹⁵ Sembra opportuno, inoltre, segnalare quanto scritto di recente a proposito dello studio di un Autore straniero: «le norme imperative assolvono una funzione mimetica rispetto all'autonomia privata e l'imperativo del legislatore si giustifica là dove sia possibile diagnosticare un fallimento del mercato, in quanto si tratta di risultati che l'autonomia privata non è in grado di attingere...Nel diritto delle società i soci non sono nella condizione di regolare autonomamente i propri interessi, il che giustifica l'intervento della mano pubblica rappresentato dalla norma imperativa»: A. Zoppini, Presentazione all'edizione italiana dell'opera di H. Hansmann, *La proprietà dell'impresa*, Bologna, 2005, XI s.: si sostiene, in particolare, che una delle domande più significative a cui lo studio di Hansmann può dare risposta attiene al ruolo delle norme imperative negli enti di diritto privato. E' questa una delle domande che aiutano a capire le ragioni che stanno dietro le disposizioni originate dalla riforma del diritto societario.

¹¹⁶ O. Cagnasso, *Società per azioni*, in *Noviss. Dig. It. Appendice*, VII, Torino, 1987, 299.

¹¹⁷ Abbiamo parlato più volte di organi. Ma bisogna intendersi. Già da diverso tempo si è chiarito che l'organo, come entità in sé, non esiste: esistono delle funzioni permanenti, come deliberare, amministrare e controllare, che nell'interesse comune dei soci sono esplicate collegialmente da diversi gruppi di soggetti, il cui espletamento è essenziale per il funzionamento della società. In questo - si è detto (G. Cottino, voce *Società (Diritto vigente): Società per azioni*, in *Noviss. Dig. It.*, XVII, Torino, 1976, 610) - si esprime il carattere formale della struttura societaria: mediante l'organizzazione interna, il riconoscimento di funzioni istituzionali, la distribuzione delle competenze, tutti fatti che vanno al di là delle singole situazioni giuridiche dei soci e dei terzi.

¹¹⁸ Cass., 14-10-1988, n. 5595, in *Giur. comm.*, 1989, II, 536 s.

con la *ratio* della norma. In base a tale rilievo si è così affermato il *carattere di ordine pubblico e l'inderogabilità* (il corsivo è mio) delle disposizioni sulla competenza dell'assemblea¹¹⁹.

Alla luce delle considerazioni che precedono, tenuto conto della *struttura formale* della Società per azioni e del *carattere inderogabile* della normativa sulla competenza dell'assemblea, ne deriva che un'attribuzione di compensi che non rispetti le prerogative stabilite al riguardo dalla legge - ivi compresa un'eventuale autoattribuzione dei compensi - è una condotta illegittima.

4. - La norma, più volte menzionata, contenuta nell'art. 2389 è considerata imperativa e quindi è nulla la determinazione che sia in contrasto con essa. E' pertanto necessario, nella prospettiva d'indagine qui seguita, focalizzare -sia pure brevemente- l'attenzione sulla natura imperativa della disposizione in esame.

In questa sede è sufficiente evidenziare che uno degli argomenti da cui dottrina e giurisprudenza¹²⁰ facevano discendere la natura imperativa dell'art. 2389 è il fatto che a suo presidio era posta una sanzione penale dall'art. 2630, secondo comma, n. 1) (violazioni di obblighi incombenti agli amministratori)¹²¹. Quest'ultima disposizione sanzionava con la reclusione fino a un anno e con la multa da lire duecentomila a due milioni gli amministratori che percepissero compensi o partecipazioni in violazione dell'art. 2389.

¹¹⁹ M. Marulli, *Assemblea*, in G. Cavalli, M. Marulli, C. Silveti, *Le società per azioni*, Giur. sist. civ. e comm. fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996, 23.

¹²⁰ Compresa C., s. u. 29-08-2008, n. 21933, cit.

¹²¹ La Corte anche in un'altra decisione aveva ricavato il carattere imperativo dell'art. 2389, secondo comma, c.c. dalla sanzione penale prevista dalla legge: in tal senso, Cass., 12-04-1976, n. 1289, in *Dir. fall.*, 1976, II, 368 e in *Giust. Civ.*, I, 1977, 502, con nota adesiva di C. Giannattasio. In tale circostanza la Corte ha precisato che è nullo, per contrarietà alla norma, penalmente sanzionata dall'art. 2389, comma 2, c.c. il contratto stipulato dal presidente di una società per azioni, di sua sola iniziativa, con un consigliere delegato della stessa e che si risolve nell'attribuzione al secondo, quale corrispettivo di prestazioni di attività proprie del suo ufficio, di un compenso non stabilito dal consiglio di amministrazione, previo parere del collegio sindacale. Giannattasio, cit., 502, rileva in proposito che scopo degli artt. 2364 n. 3 e 2389 non è tanto quello di evidenziare che l'opera dell'amministratore importi un corrispettivo, quanto quello di evitare che proprio il consiglio di amministrazione debba procedere alla determinazione di questo compenso.

Senza alcuna pretesa di ripercorrere il dibattito sviluppatosi sull'argomento, va rilevato che, secondo un'impostazione ermeneutica, la ragione giustificatrice di questa incriminazione risiederebbe nella tutela del patrimonio e delle forme che debbono presiedere alla determinazione dei compensi spettanti agli amministratori: presumendosi un pericolo nella mancanza di chiarezza nei rapporti economici con l'ente, «si colpisce per ciò solo il rapporto qualificato con una sanzione penale»¹²²; è stata in tal modo configurata una forma ancora embrionale di infedeltà o abuso di potere, che prescinde dal momento della lesione o della messa in pericolo del patrimonio dell'ente¹²³.

Benché la *ratio* dell'incriminazione fosse quella di tutelare l'integrità del patrimonio sociale e, insieme, di distogliere gli amministratori da manovre scorrette rispetto al patrimonio della società, la norma di cui all'art. 2630, secondo comma, n. 1) è stata sottoposta a critica¹²⁴ per il fatto che è severa ed inadeguata: severa, in quanto sanziona violazioni di carattere meramente formale, indipendentemente da ogni requisito di danno o di pericolo concreto per la società, configurandosi quindi come reato di pericolo presunto; inadeguata, avuto riguardo all'esigenza di reprimere le più astute manovre degli amministratori che vogliano abusare dei fondi della società¹²⁵.

In quest'ottica, appare coerente l'intervento del d.lgs. n. 61/2002¹²⁶ che

¹²² C. Giannattasio, cit, 502, il quale richiama l'opinione di L. Conti, *Diritto penale commerciale*, Torino, 1965, I, 426 s.

¹²³ L. Foffani, *La tutela della società commerciale contro le infedeltà patrimoniali degli amministratori. I. La problematica penalistica*, in *Giur. comm.*, 1987, II, 120, il quale, riportandosi a quanto scritto da C. Pedrazzi, *Gestione d'impresa e responsabilità penali*, in *Riv. soc.*, 1962, 222, ricorda come la funzione della disposizione sia quella di assicurare che «i detentori del potere di amministrazione non ne abusino per finalità extrasociali».

¹²⁴ F. Tagliarini, *Le disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Tratt. dir. priv. diretto da P. Rescigno*, 17, Impresa e lavoro, t. III, Torino, 1985, 713.

¹²⁵ Si è altresì osservato che il legislatore, attento quando deve punire semplici scorrettezze formali, ha poi lasciato impuniti concreti fatti di malversazione dei beni sociali; si colpisce con la sanzione penale l'irregolare, sebbene equa nella misura, percezione di compensi, mentre sfugge all'ambito di applicazione della disposizione in commento chi percepisce pur nel rispetto delle regole legali e statutarie, una remunerazione eccessiva, sfruttando una posizione di preminenza nei confronti del consiglio di amministrazione, dell'assemblea e dei sindacati: L. Foffani, *La tutela della società commerciale contro le infedeltà patrimoniali degli amministratori. II. Insufficienza della normativa vigente e prospettive di riforma*, in *Giur. comm.*, 1987, II, 647 s.

¹²⁶ Il titolo XI del libro V c.c., come riformulato dal d.lgs. 11-04-2002, n. 61 e succ.

ha abrogato tale fattispecie incriminatrice¹²⁷.

Orbene, la giurisprudenza, anche di recente¹²⁸, ha ritenuto censurabile, in quanto contrastante con l'art. 2389, l'atto di autoattribuzione di compensi posto in essere dagli amministratori in modo surrettizio: un'attribuzione di emolumenti non preceduta da un'espressa deliberazione -come invece pretendono le disposizioni di legge- ma ratificata dall'assemblea al termine dell'esercizio, implicitamente, mediante l'approvazione del bilancio, in cui è inserita la posta relativa al compenso, non dà luogo ad una determinazione legittima della retribuzione dell'amministratore. In altri termini, non ha alcuna efficacia sanante l'approvazione del bilancio rispetto all'emolumento di

mod., reca le disposizioni penali in materia di società e di consorzi, come emerge dalla stessa rubrica. Si tratta di un complesso di norme riformulato, secondo alcuni interpreti, nella duplice prospettiva di ridimensionare l'intervento penale in materia e di colmare vuoti e nuovi bisogni di tutela: A. Di Amato, *Diritto penale dell'impresa*, Milano, 2006, 317.

¹²⁷ A causa dell'inadeguatezza delle norme vigenti la dottrina già da molto tempo riteneva opportuna l'introduzione di una fattispecie generale di infedeltà patrimoniale finalizzata a reprimere in modo più efficace le condotte di malversazione dei beni senza rinunciare a prevedere un effettivo requisito di danno o di pericolo per il bene tutelato: in tal senso L. Foffani, *La tutela della società commerciale contro le infedeltà patrimoniali degli amministratori: II. Insufficienza della normativa vigente e prospettive di riforma*, cit., 652. Anche secondo F. Giunta, *La riforma dei reati societari ai blocchi di partenza. Prima lettura del D. Legisl. 11 aprile 2002, n. 61*, in *Studium juris*, 2002, 836, tra le innovazioni più importanti introdotte dalla Novella del 2002, quelle concernenti la tutela del patrimonio sociale si segnalano anche per le insufficienze che sul punto presentava la vecchia disciplina. Quest'ultima, infatti, come già accennato, contemplava fattispecie incriminatrici, di pericolo presunto, fra cui appunto l'irregolare percezione di compensi, che formalizzavano eccessivamente la tutela penale e lasciavano impunte molte altre condotte di aggressione del patrimonio sociale provenienti dall'interno della società. Da qui è scaturita l'esigenza di una previsione di portata più ampia, in condizione di colpire il pregiudizio patrimoniale cagionato alla società da soggetti qualificati che hanno agito in spregio dei doveri di fedeltà o con abuso dei loro poteri; in tale quadro il riformatore del 2002 ha introdotto la fattispecie dell'infedeltà patrimoniale. In tale contesto va inoltre richiamata l'osservazione di E. Amati, *Le singole fattispecie. Infedeltà patrimoniale*, in *I Grandi temi. Reati societari*, a cura di A. Rossi, Torino, 2005, 400: «le moderne trasformazioni dei mercati finanziari hanno reso necessario un adeguamento della legislazione penale societaria per fronteggiare efficacemente le condotte infedeli dei titolari del potere gestorio in ambito societario. Lo sviluppo delle moderne società commerciali, invero, comporta sempre più di frequente uno «scollamento» tra interessi di cui è portatrice la proprietà (rappresentata dall'assemblea dei soci) ed interessi dell'organo di gestione (rappresentato, essenzialmente, dagli amministratori)». Per le società quotate bisogna, tuttavia, tenere conto di quanto stabilito dall'art. 178 TUF.

¹²⁸ C., s. u. 29-08-2008, n. 21933, cit.

cui gli amministratori della società si sono appropriati senza una preventiva deliberazione assembleare, e che figura tra le poste dello stesso documento contabile¹²⁹. Tuttavia, ad avviso dei Giudici di legittimità, la natura imperativa e inderogabile dell'art. 2389 -non più argomentabile dalla richiamata norma incriminatrice- discenderebbe da un interesse pubblicistico «al regolare svolgimento dell'attività commerciale ed industriale del Paese» e, pertanto, la violazione dell'art. 2389, «sul piano civilistico dà luogo a nullità degli atti di autodeterminazione dei compensi da parte degli amministratori per violazione di norma imperativa...»¹³⁰.

Ne deriva, quindi, -ed è quello che mi sembra interessante notare- che l'amministratore che riceve compensi in contrasto con il procedimento al riguardo predisposto dalla normativa codicistica più volte menzionata nel corso di questo scritto realizza una condotta che la legge ritiene ancora oggi illegittima, ma non così deplorabile da giustificare una sanzione penale.

Alla corresponsione degli emolumenti degli amministratori di società per azioni è preordinato tutto un complesso di disposizioni, con una *ben precisa ripartizione di competenze* tra i vari organi sociali: ne consegue, pertanto, che il prelievo di compensi da parte di questi ultimi, realizzato senza rispettare le norme legali e statutarie, realizza -per le considerazioni svolte in queste pagine- un comportamento *contra legem* che deve represso, al fine di rispettare la legalità in tal modo violata. Ciò, però, deve avvenire *esclusivamente all'interno delle regole del diritto societario e utilizzando gli strumenti da esso approntati*; per superare questa situazione di contrapposizione tra amministratore e società non è più possibile, come accennato, ricorrere alle regole del diritto penale: lo impedisce l'avvenuta abrogazione dell'art. 2630, secondo comma, n. 1), c. c.

La ripartizione di competenze in materia di compensi -riflesso della più volte sottolineata struttura formale della Società per azioni- dovrebbe essere in grado, a mio modo di vedere, di tutelare il patrimonio sociale contro gli abusi e, in generale, contro gli atti di percezione di compensi compiuti in modo illegittimo dagli amministratori.

¹²⁹ Cfr. le interessanti considerazioni svolte in proposito da G. Gobbo, *Approvazione del bilancio e ratifica implicita del compenso autoattribuito degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2008, 810.

¹³⁰ La considerazione riportata nel testo è stata effettuata, in passato, anche da Trib. Torino 12 maggio 1987, in *Soc.*, 1987, 1160.

5. - In questo scritto sono stati illustrati, sia pure in termini necessariamente sintetici, alcuni profili della disciplina legislativa in materia di remunerazione degli amministratori delle società per azioni, ponendo in luce alcune delle più rilevanti questioni interpretative sollevate da questa normativa e oggetto del dibattito che ha visto impegnate dottrina e giurisprudenza.

Alla luce delle considerazioni esposte si può trarre la seguente conclusione: ormai da diversi anni gli interpreti, nell'ambito dei loro studi, affrontano la tematica della remunerazione degli amministratori delle società per azioni, a riprova -si è detto- dell'importanza crescente che la stessa ha assunto nell'ambito del più vasto dibattito sulle regole di buon governo societario. In quest'ottica, l'allineamento degli interessi di azionisti e amministratori è considerato uno dei paradigmi essenziali per un'efficace *corporate governance* e la remunerazione degli amministratori può rappresentare un valido strumento al fine di perseguire questo allineamento¹³¹. Tuttavia, il procedimento di determinazione del compenso, come più volte osservato, è disciplinato da regole ben determinate, che *riflettono la struttura formale* della società per azioni, e che mirano a conciliare l'interesse della proprietà e quello dei soggetti chiamati alla direzione dell'impresa.

Da questa constatazione, in definitiva, si può ricavare un'indicazione ben precisa: non rispettare queste regole -che prendono in considerazione, in particolare, i *tempi* della determinazione degli emolumenti e la *competenza* per la stessa- significa porre in essere un comportamento *contra legem* che l'ordinamento non può consentire, proprio perché, come si è cercato di evidenziare in questa indagine, attiene ad uno degli aspetti più rilevanti dell'organizzazione e, più in generale, della vita della società.

¹³¹ A. Zanardo, *I piani di stock option dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, cit.,738.