

Università Commerciale " Luigi Bocconi " - Milano

Dottorato di Ricerca in Diritto Commerciale  
XV Ciclo

IL COMPENSO  
DEGLI AMMINISTRATORI  
DI SOCIETÀ PER AZIONI

Tesi di Dottorato  
*Dott.ssa Anna Laura Bonafini*

Coordinatore – *Chiar.mo Prof. Giuseppe Zanarone*  
Tutor – *Chiar.mo Prof. Roberto Weigmann*

## INDICE

### Capitolo I

#### IL DIRITTO AL COMPENSO

1. La fattispecie costitutiva del rapporto di amministrazione: riflessi sul tema del compenso ..... p. 5
  - 1.1 Inquadramento del problema nelle società di persone ..... p. 6
  - 1.2 (*Segue*): Variabilità delle conclusioni in tema di compenso degli amministratori ..... p. 12
  - 1.3 Inquadramento del problema nelle società di capitali ..... p. 21
  - 1.4 (*Segue*): Riflessi sul tema della remunerabilità della carica amministrativa ..... p. 29
    - 1.4.a I precedenti storici ..... p. 31
    - 1.4.b La presunzione di onerosità nell'ordinamento attuale ..... p. 35
    - 1.4.c Un ulteriore argomento a favore dell'onerosità della carica amministrativa: l'art. 2383<sup>3</sup> c.c.. Entità dei danni risarcibili ..... p. 44
    - 1.4.d Possibile gratuità della funzione amministrativa. Conseguenze in termini di responsabilità ..... p. 50
2. L'elettismo lessicale dell'art. 2389 c.c. e la sua rilevanza nel sistema. La natura del compenso ..... p. 54
3. Il soggetto debitore del compenso ..... p. 60

### Capitolo II

#### IDENTIFICAZIONE DELLE FATTISPECIE RILEVANTI:

## ESEGESI DELL'ART. 2389 C.C.

1. La competenza .....	p. 69
1.1 L'art. 2389 <sup>1</sup> c.c. ....	p. 70
1.2 L'art. 2389 <sup>3</sup> c.c. ....	p. 80
1.2.a La nozione di "amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto". Il discusso fondamento della norma .....	p. 81
1.2.b ( <i>Segue</i> ): Ulteriore specificazione della fattispecie .....	p. 89
1.2.c La tesi prevalente della natura supplementare di tale rimunerazione: problemi e risvolti critici .....	p. 97
1.2.d Prospettive di revisione: inquadramento degli incarichi particolari esorbitanti dal rapporto di amministrazione nell'art. 2389 <sup>3</sup> c.c. ....	p. 103
1.2.e ( <i>Segue</i> ): Verifica di tenuta di questa ricostruzione .....	p. 114
2. Il problema del conflitto di interessi: analisi e rimedi .....	p. 119
2.1 Il conflitto di interessi del socio-amministratore .....	p. 122
2.2 Il conflitto di interessi all'interno del consiglio di amministrazione .....	p. 134
3. La pubblicità: quale trasparenza in materia di compensi? .....	p. 144

### Capitolo III

## LA DETERMINAZIONE DEL COMPENSO

1. L'entità del trattamento economico: forme, limiti, modalità di commisurazione e criteri di quantificazione .....	p. 149
1.2 La discussa rettificabilità della misura dei compensi da parte dell'Amministrazione Finanziaria .....	p. 160

2. La modificabilità dell'ammontare del compenso .....	p. 162
3. La liquidazione giudiziale del compenso .....	p. 167
3.1. Il problema della competenza per le controversie in tema di compenso .....	p. 174
3.2. La collocazione preferenziale del credito retributivo .....	p. 183
4. La questione della cumulabilità tra rapporto di amministrazione e lavoro dipendente .....	p. 188
4.1. In particolare, la cumulabilità con la figura di direttore generale .....	p. 210
4.2. Conseguenze dell'accertata incompatibilità .....	p. 219

#### Capitolo IV

### IL COMPENSO QUOTATIVO

1. Premessa .....	p. 227
-------------------	--------

#### *Sezione I*

#### LA PARTECIPAZIONE AGLI UTILI.

1. Inquadramento della fattispecie: il fondamento. Ripercussioni sulla dialettica endosocietaria .....	p. 230
2. La natura giuridica della partecipazione quotativa: concetto di "utili" e risvolti contabili .....	p. 235
3. ( <i>Segue</i> ). Ulteriori divagazioni sull'estensione del concetto di "utili" .....	p. 241
4. La discussa ammissibilità di criteri alternativi di riferimento .....	p. 246

#### *Sezione II*

IL DIRITTO DI SOTTOSCRIVERE A PREZZO  
PREDETERMINATO AZIONI DI FUTURA EMISSIONE.

1. Inquadramento della fattispecie: definizione, finalità e criticità di un piano di <i>stock option</i> .....	p. 251
1.1. (Segue). Le peculiarità del contesto italiano .....	p. 258
1.2. Gli elementi tecnici di un piano di <i>stock option</i> .....	p. 261
1.3. Implicazioni negative sul capitale sociale .....	p. 266
2. L'art. 2389 <sup>2</sup> c.c. e il suo logico inserimento nel sistema dei compensi delineato dalla norma .....	p. 267
2.1. L'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione .....	p. 271
2.2. (Segue). Sua delegabilità ai sensi dell'art. 2443 <sup>1</sup> c.c. ....	p. 275
2.3. L'acquisto di azioni proprie .....	p. 278
2.4. L'incidenza della disciplina delle c.d. <i>corporate opportunities</i> .....	p. 284
2.5. (Segue). Conseguenze dell'abrogazione dell'art. 2624 c.c. ....	p. 286
2.6. Il cardine del sistema: la necessaria competenza assembleare .....	p. 288
3. Lacune normative in tema di <i>disclosure</i> .....	p. 294
3.1. (Segue). <i>Stock option</i> e abuso di informazioni privilegiate .....	p. 298
3.2. Il problema della contabilizzazione delle <i>stock option</i> .....	p. 300
4. L'attuale legislazione fiscale .....	p. 303
 <i>Bibliografia</i> .....	 p. 307

## CAPITOLO I IL DIRITTO AL COMPENSO

SOMMARIO: 1 La fattispecie costitutiva del rapporto di amministrazione: riflessi sul tema del compenso. – 1.1. Inquadramento del problema nelle società di persone. – 1.2. (*Segue*). Variabilità delle conclusioni in tema di compenso degli amministratori. – 1.3. Inquadramento del problema nelle società di capitali. – 1.4. (*Segue*). Riflessi sul tema della remunerabilità della carica amministrativa. – 1.4.a) I precedenti storici. – 1.4.b) La presunzione di onerosità nell'ordinamento attuale. – 1.4.c) Un ulteriore argomento a favore dell'onerosità della carica amministrativa: l'art. 2383<sup>3</sup> c.c.. Entità dei danni risarcibili. – 1.4.d) Possibile gratuità della funzione amministrativa. Conseguenze in termini di responsabilità. – 2. L'eclettismo lessicale dell'art. 2389 c.c. e la sua rilevanza nel sistema. La natura del compenso. – 3. Il soggetto debitore del compenso.

### *1. La fattispecie costitutiva del rapporto di amministrazione: riflessi sul tema del compenso.*

Nella trattazione della remunerabilità della carica amministrativa non si può prescindere dall'affrontare un tema che, attesa la ricchezza di risvolti pratici che comporta, di tale questione rappresenta il necessario presupposto giuridico: quello della genesi del rapporto di amministrazione, tema affascinante e spinoso che ancora affatica la dottrina in un dibattito che vede contrapposte diverse elaborazioni di cui si terrà conto nelle pagine che seguono al fine di verificarne la portata e l'impatto sull'oggetto del presente lavoro.

L'individuazione della fonte del rapporto che lega la società agli amministratori si pone invero come dato imprescindibile nella ricerca di un'adeguata e coerente analisi sull'esistenza, in capo a chi svolge attività gestoria, di un diritto perfetto a percepire una retribuzione in assenza di qualsiasi pattuizione in merito. Pare peraltro interessante condurre questa verifica in una prospettiva di confronto tanto nelle società di persone quanto nelle società di capitali, per tentare di evidenziarne possibili diversità nella soluzione della problematica relativa al compenso.

### 1.1. Ricognizione del problema nelle società di persone.

Gli artt. 2257<sup>1</sup> e 2260<sup>1</sup> c.c. prescrivono rispettivamente la tendenziale coincidenza tra qualità di socio illimitatamente responsabile e veste amministrativa e la regolamentazione dei diritti e degli obblighi degli amministratori secondo la disciplina del mandato<sup>1</sup>. Dalle previsioni offerte dal codice civile si ricava che possono esservi soci non amministratori e che in tal caso i soci amministratori sono designati nel contratto sociale o con atto separato.

Occorre quindi verificare se il potere amministrativo sia riconducibile al contratto sociale come effetto legale di esso ovvero ad un distinto rapporto strutturalmente e causalmente autonomo. La dottrina è divisa tra queste due alternative, anche se, per chi opta per la seconda, con differenti prospettazioni in ordine alla sistemazione dogmatica di questo separato rapporto giuridico.

La diatriba scaturisce dalla lettura dell'art. 2257<sup>1</sup> c.c. che è, in merito, solo apparentemente chiaro: esclusa pressoché pacificamente la possibilità di concepire in una collettività non personificata un rapporto organico<sup>2</sup>, risulta ancora vivacemente discussa la

<sup>1</sup> Si noti che anche nello Schema di disegno di legge recante "Revisione delle disposizioni generali sulle società e Riforma delle società di persone", predisposto dal Gruppo PIA della Commissione Ministeriale L. Rovelli sotto la presidenza di F. Di Sabato ed approvato dal Consiglio dei Ministri nella seduta del 7 febbraio 2001, in *Società*, 2001, p. 347 ss., la normativa sul punto è rimasta sostanzialmente immutata, lasciando ancora spazio per interrogarsi sulla fonte del potere amministrativo: la nuova formulazione dell'art. 2272<sup>1</sup> prevede infatti che *salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'amministrazione della società spetta ai soci*, mentre quella dell'art. 2276<sup>1</sup> ribadisce che *i diritti e gli obblighi degli amministratori sono regolati dalle norme sul mandato*. In merito P. Montalenti, *Amministrazione e rappresentanza nel progetto di riforma delle società di persone*, in AA.VV., *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993, p. 99 ss.

<sup>2</sup> La presenza di organi societari presuppone un'organizzazione corporativa, che manca, invece, nelle società personali: Cass., 30 marzo 1951, n. 703, Miloro c. Cordaro, in *Giur. it.*, 1951, I, 1, c. 387 ss. e in *Foro it.*, 1951, I, c. 549 ss.; Cass., 19 gennaio 1985, n. 142, Soc. Strada del Colle c. Mattè Munia, in *Dir. fall.*, 1985, II, p. 407 ss.. Isolatamente in senso contrario R. Bolaffi, *La società semplice. Contributo alla teoria delle società di persone*, Milano, 1975, p. 402 e 406; App. Milano, 6 marzo 1946, Buffolati c. Soc. an. Morsa Ceroflano, in *Foro pad.*, 1946, I, c. 404 ss. e Cass., 8 luglio 1963, n. 1833, Caiano c. soc. Gestione Quadrifoglio, in *Dir. fall.*, 1963, p. 662 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1964, II, p. 145 ss.. Assai contraddittoria la motivazione di Cass., 19 luglio 1986, n. 4648, Debelli c.

qualificazione del socio amministratore alla stregua di un mandatario a pieno titolo. Questa peraltro è l'opinione seguita da quella parte preponderante della dottrina<sup>3</sup> che, confortata da una giurisprudenza ormai consolidata<sup>4</sup>, distingue rapporto di società e rapporto di

---

Manifattura F.lli Suppa & C. s.a.s. e Suppa, in *Società*, 1987, p. 285 ss. con nota altrettanto discutibile di A. Sala, *L'impugnazione del bilancio di s.a.s.*, secondo cui "l'amministratore è organo (anche rappresentativo) della società" e al contempo "ripete i suoi poteri dal contratto di società ed in definitiva dalla legge (art. 1374 c.c.)", con la conseguenza che si applicano nei limiti di compatibilità le norme sul mandato.

<sup>3</sup> Quest'opinione, di gran lunga prevalente, trova fondamento anche nella circostanza che possono esservi soci non amministratori: P. Greco, *Le società nel sistema legislativo italiano, Lineamenti generali*, Torino, 1959, p. 288, specie nota 331, il quale in modo un po' contraddittorio prima afferma che "la fattispecie non è autonoma, in quanto consiste nello stesso contratto di società", pur assumendo una propria individualità, poi sostiene che esiste un distinto rapporto, autonomo, ma collegato al rapporto sociale su cui si innesta; A. Graziani, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, p. 119; B. Libonati, *L'amministratore non socio di società in nome collettivo*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, p. 426 ss., secondo cui i poteri degli amministratori hanno carattere derivativo, anche se il legislatore regola il rapporto di amministrazione nell'ambito dell'organizzazione voluta dai soci, presumendo un mandato reciproco nel silenzio delle parti (441 ss.); Fr. Vassalli, *responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, Milano, 1973, p. 106 ss., che afferma il carattere derivato del rapporto di amministrazione traendone conferma dalla normativa penalistica e distingue tra "potere di direzione", che spetta ai soci come tali, e "potere di amministrazione", che ripete la sua fonte da un'attribuzione dei soci (156 ss.); strenuo assertore della qualificazione in termini di mandato è principalmente G. Ferri, *Delle società*, Artt. 2247-2324, sub art. 2260, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1981, p. 172; G. Visentini, *Argomenti di diritto commerciale*, Milano, 1997, p. 284, pur sostenendo che di mandato ordinario si parla solo in caso di nomina per atto separato; F. Marvulli, *L'amministrazione*, in *Le società di persone, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pepe, I, Milano, 1999, p. 341.

<sup>4</sup> Nella giurisprudenza di legittimità si propende per l'autonomia dei due rapporti e per la qualificazione di quello di amministrazione come mandato: Cass., 30 marzo 1951, n. 703, Miloro c. Cordaro, in *Giur. it.*, 1951, I, 1, c. 387 ss. e in *Foro it.*, 1951, I, c. 549 ss.; Cass., 17 gennaio 1956, Bracco c. Bracco, in *Foro it. Rep.*, 1956, *Società*, nn. 402-403; Cass., 27 gennaio 1960, n. 94, Ditta Sgreccia c. soc. Nuova Radio, in *Giust. civ. Mass.*, 1960, p. 38-39; Cass., 22 ottobre 1963, n. 2802, Sabatini c. Longo, in *Giur. it.*, 1964, I, 1, c. 313-314; Cass., 4 maggio 1966, n. 1116, Graci c. Amico, in *Dir. fall.*, 1966, II, p. 563 ss. e in *Giur. it.*, 1966, I, 1, c. 1394 ss.; Cass., 11 gennaio 1967, n. 119, soc. Livanos c. Drago ed altri, in *Dir. fall.*, 1967, II, p. 467 ss.; Cass., 6 giugno 1973, n. 1632, Andalò c. Andreani, in *Dir. fall.*, 1974, II, p. 466-467; Cass., 9 luglio 1973, n. 1977, Bassetti c. Bassetti, in *Dir. fall.*, 1973, II, p. 565 ss., in *Mon. trib.*, 1973, p. 973 ss., in *Giur. it.*, 1973, I, 1, c. 1627 ss., in *Giust. civ.*, 1973, I, p. 1905 ss. e in *Foro it.*, 1973, I, c. 2998 ss.; Cass., 28 settembre 1973, n. 2434, Morgagni c. Pantoli, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 422 ss.; Cass., 10 marzo 1975, n. 879, Tarantola c. Pandolci, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 584 ss. e in *Foro it.*, 1976, I, c. 791 ss., che parla di autonomia reciproca delle posizioni di socio ed amministratore (589); Cass., 5 maggio 1980, n. 2935, Agostinelli c. Ghigliazza e altro, in *Giur. it.*, 1980, I, 1, c. 1558 ss. e in *Foro it.*, 1981, I, c. 2025 ss.; Cass., 13 novembre 1984, n. 5747, Santalucia c. Arusa cinematografica s.n.c., in *Dir. fall.*, 1985, II, p. 34 ss., in *Foro pad.*, 1985, I, c. 184 ss., in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 448 ss., in *Foro it.*, 1985, I, c. 479 ss., in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, p. 580 ss. con nota di commento adesiva di M. De Acutis, *Società di persone - Amministratori - Diritto al compenso*, in *Società*, 1985, p. 601 ss. e in *Giur. it.*,



amministrazione, sostenendo di conseguenza l'autonomia del secondo rispetto al primo e quindi arrivando a concepire l'esistenza di un altro contratto strutturalmente differenziato dal contratto sociale, anche se con esso collegato. Secondo questa corrente di pensiero, quindi, la funzione amministrativa non costituisce elemento del rapporto sociale neppure laddove sia conseguenza della partecipazione alla società, ma rappresenta il contenuto di un diverso e connesso rapporto - di natura contrattuale, appunto - rispetto al quale trova applicazione la disciplina del mandato.

Schierate su questo medesimo fronte, le elaborazioni successive, se sono accomunate da un dato oggi largamente condiviso, e cioè l'esclusione di un'applicazione integrale della disciplina prevista dagli artt. 1703 ss. c.c., che viene recepita soltanto nei limiti di compatibilità, d'altro canto si differenziano per talune sfumature concernenti la collocazione sistematica della figura del socio amministratore in sé. Si va invero affermando un'opinione, autorevolmente sostenuta, che perviene alla definizione del rapporto di amministrazione di società personale in termini di rapporto atipico, individuando, da un lato, la fonte genetica di esso nel contratto sociale (o comunque nella volontà separatamente espressa dai soci) e verificando, dall'altro, la portata delle disposizioni in tema di nomina e revoca nonché il contenuto dell'attività svolta dal socio amministratore, che, diversamente dal mandatario, ha il potere di

---

1986, I, I, c. 482 ss. con nota di P. Parma; Cass., 28 maggio 1985, n. 3236, Santalucia c. Arusa cinematografica s.n.c., in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 448 ss., in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, p. 580 ss. con nota di commento adesiva di M. De Acutis, cit., in *Società*, 1985, p. 1285 ss. e in *Foro it.*, 1986, I, c. 156 ss., che si esprime in termini di "equiparazione degli amministratori ai mandatarî", affermando la portata precettiva generale dell'art. 2260<sup>1</sup> c.c.; Cass., 23 febbraio 1990, n. 1349, Lasagno c. Ferrari, in *Società*, 1990, p. 891 ss. con commento di I. Bugani, *Acquisti dell'amministratore nella società di persone* e in *Dir. fall.*, 1990, II, p. 1297, che definisce la posizione del socio amministratore quale mandato *ex lege*; Cass., 9 luglio 1994, n. 6524, Lay e Geron c. Tofani e altri, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 821 ss. (824) con nota di R. Papetti, *Obbligo di rendiconto ed obbligo di bilancio nelle società in nome collettivo*. Nella giurisprudenza di merito: App. Firenze, 29 aprile 1949, Lugari c. De Gasperis, in *Giur. it.*, 1949, I, 2, c. 559-560 con nota di A. Jannuzzi; Trib. Napoli, 2 ottobre 1980, Società di Armamento c. Mattera, in *Società*, 1982, p. 412 ss. e in *Riv. not.*, 1982, p. 1149 ss., che nega espressamente la ricorrenza di un rapporto organico; Trib. Napoli, 17 ottobre 1986, M. Fiorentino c. Grande Albergo Excelsior Vittoria s.n.c. di U. Fiorentino e C. e altri, in *Società*, 1987, p. 389 ss. con commento difforme di A. Morano, *Il consiglio di amministrazione nelle società di persone* (datata però 7 ottobre 1986) e in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 654 ss. con nota di M. Rubino De Ritis.

compiere tutta l'attività che rientra nell'oggetto sociale e non soltanto determinati atti di natura meramente giuridica<sup>5</sup>.

Un'ultima impostazione, pur essendo rimasta abbastanza isolata, pare tuttavia quella meritevole di accoglimento: si tratta della tesi che sancisce l'inscindibilità logico-giuridica della qualità di socio da quella di amministratore, ritenendo che il potere gestorio sia uno dei tanti effetti che il contratto di società produce in capo ai soci e non già il portato di un'autonoma volontà negoziale causalmente connotata da un suo espresso conferimento<sup>6</sup>. Riconosciuto nel contratto sociale il

---

<sup>5</sup> O. Cagnasso, *I singoli contratti*. VI. *La società semplice*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, 1998, p. 144, che nega la riconducibilità a qualsiasi rapporto tipico, ed in particolare al mandato; F. Di Sabato, *La società semplice*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 82-83; ID., *Le società*, Torino, 1999, p. 79; G. Ragusa Maggiore, *Trattato delle società*. I. *Le società in generale. La società di persone*, Padova, 2000, p. 209 ss., secondo cui la definizione del rapporto di amministrazione attinge alla stessa sistemazione della società semplice; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*. 2. *Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 103. Parla di posizioni differenziate anche G. Bavetta, *La società in nome collettivo*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 153. Assai risalente, anche se di recente riproposta, pare la tesi minoritaria che nel rapporto di amministrazione intravede un rapporto misto di mandato e locazione d'opera: E. Soprano, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, I, Torino, 1934, p. 290 sulla cui scia probabilmente Cass., 19 febbraio 1940, n. 571, Gallinari c. Bresanelli, in *Riv. dir. comm.*, 1941, II, p. 29 ss., che richiama l'art. 107 cod. comm. 1882. Affine a questo è l'orientamento che, traendo ispirazione dalle ricostruzioni proposte nell'ambito delle società di capitali, sostiene l'esistenza di un "rapporto di amministrazione", rispetto a cui non è dato enucleare una disciplina unitaria: M. Ghidini, *Società personali*, Padova, 1972, p. 417; sembrerebbe anche F. Belviso, *Contratto di società e contratto di amministrazione nelle società di persone*, in *Contr. e Impr.*, 2001, p. 713 ss. (758), che ricostruisce in chiave unitaria il problema della fonte del potere amministrativo per tutti i tipi sociali e cataloga il contratto di amministrazione tra quelli di durata, *intuitu personae* rientrante tra i contratti personali, in cui si richiede che il contraente, di cui assumono rilievo decisivo le qualità personali, esegua anche personalmente la prestazione.

<sup>6</sup> A. Brunetti, *Trattato del diritto delle società*, I, Milano, 1948, p. 271 sosteneva che "il socio è amministratore perché socio, non perché mandatario degli altri soci; F. Galgano, *Degli amministratori di società personali*, Padova, 1963, p. 101 ss; ID., *Le società di persone*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1972, p. 69 e 163 ss; ID., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003, p. 63. Sull'inerenza della qualità di socio e della veste di amministratore anche V. Buonocore, *Fallimento e impresa*, Napoli, 1969, p. 68 ss., che, tra l'altro, qualifica il socio quale imprenditore di impresa propria; ID., *Società in nome collettivo*, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, sub artt. 2291-2312, Milano, 1995, p. 93, che definisce l'art. 2257<sup>1</sup> c.c. una norma dispositiva; F. Tassinari, *La rappresentanza nelle società di persone*, Milano, 1993, p. 34 ss., secondo cui ricercare ad ogni costo un autonomo contratto di amministrazione è una pure finzione in contrasto con il principio dell'economicità dei mezzi giuridici; L. Buttarò, *Diritto commerciale. Lezioni introduttive*, Bari, 1995, p. 54. In giurisprudenza App. Trieste, 28 giugno 1962, Nardari c. INPS c. ditta Metti Manifatture s.r.l. in liquid., in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1963, p. 64-65; App. Milano, 12 luglio 1974, Caglioni c. Caglioni e Galli, in *Foro pad.*, 1974, I, c. 403 ss. con nota di A.P.; Pret. Milano, 28 marzo

fatto generatore del potere di amministrare, è quindi agevole sostenere che i soci di società di persone sono da considerarsi in senso tecnico dei "coimprenditori", in quanto la responsabilità, intesa come sopportazione del rischio, è correlata alla direzione dell'impresa, che rappresenta quindi l'attributo inseparabile dalla qualità di socio<sup>7</sup>. Da ciò discende che, nonostante il richiamo contenuto nell'art. 2260<sup>1</sup> c.c. alla disciplina del mandato, quest'ultima trova applicazione soltanto *in via analogica*, nei limiti di compatibilità con le peculiarità della fattispecie in esame. Si aggiunge anche che, analizzando l'incidenza della disposizione nella materia riservata all'autonomia privata, l'art. 2257<sup>1</sup> c.c. risulta essere una norma dispositiva, poiché, presupponendo l'assenza di una manifestazione di volontà contraria delle parti, prescinde dalla necessità che le stesse si pronunzino, provvedendo essa stessa alla determinazione di quegli effetti che, in quanto *preesistenti* all'autoregolamentazione privata, sono considerati *connaturati* al contratto in questione. Il silenzio delle parti in ordine alla strutturazione dell'organizzazione sociale acquista quindi una valenza meramente negativa di conformazione alla fattispecie legale così come voluta e tipizzata dalla legge, con la conseguenza che al

---

1990, Bernini c. Pace, in *Foro pad.*, 1991, I, c. 579 ss.; Pret. Milano, 4 giugno 1991, Fox Video c. Swan Video, *ivi*, 1992, I, c. 172 ss. Parla esattamente di "naturale immedesimazione tra la persona del socio e l'attività di gestione" anche G. Cottino, *Le società, Diritto commerciale*, I\*\*, Padova, 1999, p. 69 ss., il quale tuttavia afferma che si tratta di posizioni giuridiche differenziate cui non si può estendere *tout court* la disciplina del mandato: è a questo autore che si deve, infatti, la più esauriente analisi sulla compatibilità di questa normativa, che risulta in fondo di non agevole applicazione (artt. 1710, 1711<sup>1</sup>, 1714, 1722, 1727, 1730). Di derivazione naturale del potere di amministrare dalla posizione di socio discutono pure correttamente P.G. Jaeger-F. Denozza, *Appunti di diritto commerciale*, I, *Impresa e Società*, Milano, 2000, p. 143; F. Ferrara jr.-F. Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 284; F. Corsi, *Diritto dell'impresa*, Milano, 2001, p. 139 e Cass., 23 novembre 1996, n. 10383, Maule c. Soc. Carbi Pel., in *Foro it. Rep.*, 1996, *Lavoro (rapporto)*, n. 617.

<sup>7</sup> La qualificazione dei soci di società personali come "imprenditori capi dell'impresa sociale" risale a L. Mossa, *Trattato del nuovo diritto commerciale. II. Società commerciali personali*, Padova, 1951, p. 454, che aveva forse trovato ispirazione nelle pagine di S. Sotgia, *La responsabilità personale nella società in nome collettivo*, Pisa, 1931, p. 19 e di E. Soprano, *op. cit.*, p. 289, ed è ripresa e sviluppata da F. Galgano, *Le società di persone*, cit., p. 69 ss. dove si definisce la società di persone come "il vincolo contrattuale che unisce fra loro più imprenditori i quali esercitano collettivamente, anziché individualmente, una medesima impresa". Da questo punto di vista la diversità è soltanto quantitativa: F. Galgano, *Gli amministratori di società personali*, cit., p. 105. Per una critica a quest'impostazione cfr. P. Spada, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, p. 311 ss., in specie nota 150 secondo cui "il potere originario d'amministrazione non preesiste al contratto, ma risale alla soluzione gestoria ... che la legge rende operante in difetto d'un regolamento patrizio".

potere amministrativo viene assegnato carattere originario<sup>8</sup>. L'atto di nomina non svolge quindi la funzione negoziale di creazione di un rapporto ulteriore rispetto al contratto sociale, che postuli un atto di accettazione o implichi un meccanismo di adesione analogo alla facoltà di rifiuto prescritta per taluni istituti civilistici (artt. 1236, 1333<sup>2</sup>, 1411<sup>3</sup> c.c.). Esso, all'opposto, produce un duplice effetto: da un lato, un effetto negativo a contenuto abdicativo, costituendo l'atto di nomina una rinuncia dei soci non amministratori al potere gestorio che ad essi compete come attributo dello *status socii*; dall'altro, un effetto positivo a contenuto selettivo, rappresentando l'atto di nomina la designazione in concreto del titolare del potere di direzione, potere che, anche nell'ipotesi di nomina effettuata in un momento successivo alla stipulazione del contratto sociale, è originario<sup>9</sup>.

La circostanza che nelle società di persone sia ammessa la presenza di soci non amministratori nonché prevista una disciplina rigorosamente distinta delle cause che legittimano l'esclusione del socio rispetto a quelle che legittimano la revoca dell'amministratore non è in contraddizione con la dichiarata inerenza del potere direttivo alla qualità di socio, poiché la naturale compenetrazione dei due rapporti concerne il paradigma legale, essendo possibile, secondo lo schema della riserva di competenza secondaria, una manifestazione di volontà in senso contrario.

La derivazione del potere gestorio dal contratto sociale parrebbe essere confermata anche dalla disposizione di cui all'art.

---

<sup>8</sup> Una norma è dispositiva quando la disciplina che essa pone rappresenta un *prius* rispetto alla volontà privata, cui è riservata una competenza soltanto secondaria e derogatoria (e infatti la si contrappone alla norma imperativa o inderogabile); al contrario una norma è suppletiva quando il rapporto è invertito, in quanto esplica la sua funzione soltanto in assenza di un'autoregolamentazione privata, cui è riservata una competenza primaria in quella determinata materia. Sul punto cfr. F. Belviso, *op. cit.*, p. 724 ss., ove ampia bibliografia, il quale riconduce la contrapposizione tra tali norme alla teoria del negozio piuttosto che alla teoria della norma in sé: mi sfugge, invece, la ragione per cui una norma suppletiva è una norma che presuppone l'esistenza non tanto di un effetto negoziale, quanto di un vero e proprio negozio (tacito) diverso dal contratto sociale, fonte genetica, appunto, del potere amministrativo. Mi pare inoltre che pecchi per eccesso l'obiezione di incoerenza mossa dall'autore ai fautori della natura dispositiva dell'art. 2257<sup>1</sup> c.c., che qualificano il potere amministrativo come un effetto naturale, ma poi non si avvedono che, se così fosse, ne deriverebbe la necessità di ammettere l'esistenza di una società senza amministratori. Si noti, tra l'altro, che la formulazione adottata dalla legge nell'art. 2257<sup>1</sup> c.c. è la stessa riproposta nell'art. 2266<sup>1</sup> c.c., rispetto a cui nessuno dubita che la rappresentanza sia un effetto naturale della qualità di amministratore.

<sup>9</sup> Sulla nomina successiva dell'amministratore come atto strutturalmente e tipologicamente autonomo rispetto al contratto sociale avente valore di contratto modificativo *ex art.* 1321 c.c., cfr. F. Tassinari, *op. cit.*, p. 154.

2272 introdotta dallo Schema di Legge di Riforma delle Società di Persone, che elimina la distinzione contenuta nell'art. 2259 c.c. tra nomina dell'amministratore nel contratto sociale e nomina per atto separato, prevedendo soltanto che "i primi amministratori sono nominati con l'atto costitutivo". Né si potrebbe obiettare che l'intrinseca inerenza delle due posizioni sia contraddetta dalla possibilità, ammessa dalla prospettata novella nella rinnovata formulazione dell'art. 2272<sup>3</sup>, che a rivestire la funzione amministrativa sia un estraneo, atteso che, al contrario, tale prescrizione corrobora ulteriormente l'irriducibilità della facoltà di amministrare del socio allo schema del mandato o ad un autonomo rapporto a sé stante. Lo Schema di riforma, infatti, intende distinguere le due ipotesi e la disciplina che offre per il caso dell'amministratore socio pare davvero presupporre l'adesione alla tesi della connaturale compenetrazione tra le due qualifiche: non è senza rilievo il fatto che la disciplina del mandato sia espressamente dichiarata applicabile soltanto in relazione alla fattispecie dell'amministratore non socio, il cui incarico è da apprezzarsi - quello sì - come mandato di carattere generale, come tale revocabile. La prescrizione concernente la revoca dell'amministratore socio dimostra la diversa considerazione che di tale ipotesi propone l'articolato: salva diversa disposizione dell'atto costitutivo, infatti, questi è irrevocabile se non ricorre una giusta causa<sup>10</sup>.

## 1.2. (Segue): *Variabilità delle conclusioni in tema di compenso degli amministratori.*

A seconda dell'impostazione cui si intende prestare adesione muta anche la configurazione del discusso tema della remunerabilità della funzione amministrativa<sup>11</sup>. Il problema sorge e va risolto con

---

<sup>10</sup> E' prevedibile comunque che, se la Riforma dovesse essere definitivamente approvata, i commentatori si divideranno tra chi ritiene che l'art. 2272 corrobora la tesi della normale compenetrazione delle posizioni di socio e di amministratore e chi reputa che la previsione dell'irrevocabilità se non per giusta causa sia una chiara conferma della equiparazione del socio amministratore al mandatario *in rem suam* (art. 1723<sup>2</sup> c.c.).

<sup>11</sup> V. Buonocore-G. Castellano-R. Costi, *Società di persone*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I\*, Milano, 1978, p. 550 hanno scritto che la questione relativa al compenso non è di grande rilievo pratico, come sarebbe comprovato dal ridotto numero di sentenze

riferimento all'ipotesi in cui né il contratto sociale né una successiva modifica di esso abbiano statuito in proposito (statuizione che i soci hanno il potere di assumere in base ai principi generali dell'autonomia negoziale, definendo con piena libertà l'ammontare nonché le modalità di determinazione del compenso).

Tenendo ben presente che "i diritti e gli obblighi degli amministratori sono regolati dalle norme sul mandato" (art. 2260<sup>1</sup> c.c.), occorre verificare in quali limiti questa prescrizione si concilia con le diverse e spesso contrastanti opinioni in ordine all'individuazione della fattispecie costitutiva del rapporto di amministrazione.

Già formulata sotto il codice di commercio<sup>12</sup> e poi diffusa sotto il codice attuale soprattutto in giurisprudenza era in passato la tesi che distingueva a seconda che l'investitura nella carica fosse avvenuta nel contratto sociale (o in atti modificativi di esso) o con atto separato, nel primo caso negandosi e nel secondo ammettendosi il diritto al compenso in capo al socio amministratore<sup>13</sup>. Si riteneva cioè che,

---

sul punto: si potrebbe di converso obiettare che frequentemente le questioni che sorgono in materia di compensi vengano risolte in via endosocietaria mediante transazioni, che non assurgono all'onore delle cronache. Rileva l'importanza della configurazione della fonte del potere amministrativo sul tema del compenso, senza tuttavia prendere alcuna posizione, D. Casadei, *Le società di persone*, Milano, 1997, p. 110 ss.

<sup>12</sup> In merito alla distinzione accennata, per l'amministratore nominato in epoca posteriore alla conclusione del contratto sociale si richiamava, più precisamente, la disciplina del mandato commerciale: U. Navarrini, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, IV, *Diritto delle persone: i commercianti*, Milano-Torino-Roma, 1920, p. 291; C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, 1923, p. 110; E. Soprano, *op. cit.*, p. 301; T. Ascarelli, *Appunti di diritto commerciale. Introduzione*, Roma, 1936, p. 199-200; G.G. Auletta, *Il contratto di società commerciale. Requisiti - conclusione - vizi*, Milano, 1937, p. 144 ss., il quale afferma che il socio nominato nel contratto sociale amministra in base allo stesso rapporto sociale e il suo è un diritto individuale allo svolgimento dell'attività amministrativa, senza diritto a un compenso speciale, oltre i benefici sociali (148).

<sup>13</sup> Cass., 7 giugno 1947, n. 873, Costanzi c. Costanzi, in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1947, III, p. 105 ss. con nota di A. Giordano, *Il diritto al compenso del socio amministratore*, in *Dir. fall.*, 1947, II, p. 85 ss., in *Giur. it.*, 1948, I, 1, c. 115 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1948, II, p. 297 ss. con nota di G. Auletta, *Comunione familiare e società. Diritto a compenso del socio amministratore* (datata però 15 aprile 1947): il socio amministratore non ha diritto al compenso quando né il contratto sociale né accordi successivi lo prevedano; Cass., 21 marzo 1955, n. 828, Rossi c. Prassint, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 422 ss., in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1955, IV-V, p. 247 ss. con nota critica di F. Gianni, *In tema di diritto a compenso del socio amministratore*, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 422 ss., in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 12 ss., in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 57 ss. e in *Foro pad.*, 1956, I, c. 1009 ss., secondo cui remunerare l'amministratore nominato nel contratto sociale significherebbe assegnare una doppia retribuzione. In dottrina ribadiscono la citata distinzione F. Ferrara jr., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1946, p. 116; M. Ghidini,

mentre nel primo caso la fonte del rapporto di amministrazione fosse il contratto sociale suscettibile di essere interpretato al fine di ricercare eventuali clausole che facessero propendere per la natura retribuita della carica, in sé gratuita, nel secondo caso l'affermata onerosità riposasse sull'assimilazione del socio nominato amministratore per atto separato al mandatario, con conseguente applicazione diretta dell'art. 1709 c.c.. Una distinzione siffatta, apparentemente giustificata in base all'art. 2259<sup>1-2</sup> c.c., in verità non trova appiglio in alcun referente normativo, atteso non solo che l'art. 2260<sup>1</sup> c.c. non pone la fonte e il tempo della nomina come elementi discriminanti, ma anche che la prestazione amministrativa è in entrambi i casi identica e come tale deve essere ricondotta ad una fattispecie genetica unitaria.

In un secondo momento, poi, in concomitanza con la diffusione delle opinioni che anche nell'ipotesi di nomina nel contratto sociale riconducevano - e ancora prevalentemente riconducono - il rapporto di amministrazione ad un negozio giuridico distinto dal rapporto sociale, la tendenza consolidata è quella del richiamo alla disciplina del mandato, che postula la sussistenza di una presunzione relativa di onerosità superabile soltanto qualora dal contratto sociale risulti che lo speciale emolumento spettante a fronte della prestazione amministrativa è assorbito nell'ammontare di utili ivi fissati<sup>14</sup>. A

---

*op. cit.*, p. 387 ss.; F. Di Sabato, *La società semplice*, cit., p. 85; ID., *Le società*, cit., p. 81, secondo cui nel caso di amministratore nominato nel contratto sociale esiste una stretta connessione tra potere di amministrazione e qualità di socio (cd. amministrazione per persone), mentre nel secondo caso il potere *de quo* costituisce il presupposto di un ufficio, che potrebbe essere assolto da qualsiasi altro socio (cd. amministrazione per uffici); F. Ferrara jr.-F. Corsi, *op. cit.*, p. 288; parrebbe anche G. Liace, *L'amministrazione nelle società di persone*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 632 ss. (648).

<sup>14</sup> Già sotto il vigore del cod. comm. abrogato A. De Gregorio, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Artt. 76 e 250 Cod. comm., Torino, 1938, p. 184 nota I. Poi F. Gianni, *op. cit.*, p. 252, che assegna alla presunzione di onerosità del mandato carattere generale suscettibile di incondizionato recepimento, trovando conferma di ciò in una (discutibile ed errata) lettura dell'art. 2284 c.c.: la tesi dell'assorbimento del compenso nella quota di utili avrebbe come inaccettabile conseguenza che, una volta defunto il socio amministratore, i suoi eredi si avvantaggerebbero anche di quella parte di utili commisurata alla prestazione personale del loro dante causa quale amministratore (*sic!*); G. Ferri, *op. cit.*, p. 172-173, il quale precisa che il diritto al compenso sussiste anche in assenza di utili e, con notazione che già si rinviene in A. Graziani, *op. cit.*, p. 121, che, se tutti i soci sono amministratori, "il problema potrebbe anche essere indifferente, mentre ID., *Le società*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1987, p. 235 afferma che non può non trovare comunque applicazione la presunzione di onerosità del mandato; G. Niccolini, *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990, p.431 nota 46; A. Ghini, *Considerazioni economico-aziendali, civilistiche e tributarie sui compensi agli amministratori di società*, in *Riv. dott. comm.*, 1995, p. 712 ss. (718); G. Auletta-N. Salanitro, *Diritto commerciale*, Milano, 2001, p. 111; V. Buonocore, *L'impresa societaria*

questa conclusione giunge anche la Suprema Corte nella metà degli anni ottanta, quando, con una svolta salutata con estremo favore dalla dottrina prevalente, asserita la discutibile identificazione tra la figura dell'amministratore di società di persone e il mandatario, finisce per decretare l'adozione della disciplina del mandato, ed in particolare dell'art. 1709 c.c.<sup>15</sup>.

Nonostante il parere contrario di taluni autori in ordine a tale qualificazione del rapporto di amministrazione, rispetto al quale, come si è visto, si preferisce parlare di rapporto giuridico atipico, a tutt'oggi quest'orientamento risulta il più seguito.

Sebbene il Supremo Collegio mostri una più matura consapevolezza della stretta connessione che lega la questione del diritto al compenso con quella più generale della definizione del tipo di rapporto intercorrente fra amministratori e società, arrivando alla condivisibile parificazione, agli effetti della retribuzione, della posizione di coloro che sono designati nella carica direttiva mediante contratto sociale rispetto a quelli nominati con atto separato, mi pare che sulle conclusioni si debba tuttavia recisamente dissentire. O meglio, che le stesse vadano in sostanza ribaltate. Invero, se l'amministrazione viene descritta in termini di attività esecutiva del contratto sociale; se, ancora, la disposizione di cui all'art. 2257<sup>1</sup> c.c. viene ritenuta norma dispositiva atta a stabilire in positivo lo schema legale tipico cui è riconducibile la prestazione gestoria; se, infine, l'applicabilità delle norme sul mandato è sancita solo nei limiti di compatibilità con i tratti fondamentali dell'istituto della società personali, risulta consequenziale negare il carattere retribuito della funzione amministrativa svolta da ciascun socio amministratore.

Per la gratuità della carica amministrativa propende quella dottrina che reputa il potere di amministrazione un attributo della qualità di socio: le conclusioni cui si giunge non vengono giustificate e appaiono eccessivamente rigide, in quanto l'affermata presunzione

---

*a base personale. La società semplice*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001, p. 180; F. Belviso, *op. cit.*, p. 750-751 e 756, che adduce pure ragioni di giustizia nei confronti di chi assume gli obblighi e le responsabilità della gestione.

<sup>15</sup> Cass., 13 novembre 1984, n. 5747, cit., p. 581, che reputa essenziale esaminare il contenuto del contratto, segnatamente per quanto attiene alla ripartizione degli utili; Cass., 28 maggio 1985, n. 3236, cit., p. 584, secondo cui il diritto al compenso sussiste sempre, salvo che sia pattuita la gratuità o risulti che del compenso si è tenuto conto con l'attribuzione di una speciale partecipazione agli utili.



di gratuità varrebbe in ogni caso, non tollerando eccezioni<sup>16</sup>. Pur prendendo le mosse dalle medesime premesse in ordine alla qualificazione della fattispecie costitutiva del potere direttivo, quest'interpretazione necessita tuttavia di essere rimeditata, in quanto una più matura riflessione rende avvertiti dell'esigenza di operare una serie di precisazioni.

Nelle società di persone - certamente le più numerose - in cui vige il regime legale di amministrazione e tutti i soci sono amministratori la regola è quella della gratuità della carica gestoria; né mi pare poi che possa assumere rilevanza l'entità della quota sociale di cui ciascuno è titolare, posto che il potere direttivo è connesso all'*an* e non al *quantum* della partecipazione. Tale presunzione discende da due ordini di ragioni: innanzitutto dalla compenetrazione naturale tra qualità di socio e veste di amministratore, poiché tra gli obblighi che il socio ha assunto nei confronti della società è ricompreso anche l'espletamento dell'attività di direzione la cui ricompensa sta nella parte di utili al medesimo assegnata; in secondo luogo dalla consapevolezza che la prescrizione contenuta nell'art. 2260<sup>1</sup> c.c. non è vincolante sul punto, poiché il rinvio espresso ad una normativa dettata per una fattispecie diversa non equivale affatto ad assorbire la natura di questo rapporto in quella dell'altro. Il principio della normale sovrapposizione tra le posizioni di socio e di amministratore risulta dunque prevalente rispetto al richiamo alla disciplina del mandato, trattandosi di un elemento tipizzante dell'istituto della società di persone.

A questa ricostruzione potrebbe forse obiettarsi che le incombenze derivanti dall'assunzione di tale ruolo impongono il riconoscimento di un emolumento che ricompensi il socio investito della carica amministrativa dell'impegno ulteriore, e talora anche gravoso, che è chiamato a svolgere, impegno che implica delicati

---

<sup>16</sup> F. Galgano, *Diritto commerciale*, cit., p. 65 nota 47. In senso conforme parrebbe anche F. Kustermann, *Delle società. Commentario*, sub art. 2260, Milano, 1988, p. 48, secondo cui "è nella società stessa che tutti (anche gli amministratori) trovano il soddisfacimento dei propri interessi". G. Ragusa Maggiore, *op. cit.*, p. 214 e 219 afferma che secondo il regime legale l'incarico agli amministratori è necessariamente gratuito. Già A. Dalmartello, *Rapporti giuridici interni nelle società commerciali*, Milano, 1937, p. 30 ss. affermava che la determinazione nel contratto sociale della quota di partecipazione agli utili spettante al socio amministratore si deve presumere comprensiva della ricompensa per la prestazione amministrativa. Sul punto cfr. App. Genova, 20 marzo 1951, Veronesi c. Romiti, in *Temì gen.*, 1951, p. 237 e sotto il vigore del codice abrogato Cass. Regno, 30 luglio 1931, Treves c. Treves, in *Foro it. Rep.*, 1031, *Società*, nn. 188-189, che esclude il diritto al compenso dell'accomandatario nel silenzio del contratto.

oneri nonché responsabilità personale per l'adempimento degli obblighi imposti dalla legge e dal contratto. L'obiezione è destinata a cadere, laddove si consideri che tutti i soci, nella prospettata situazione, hanno uguali diritti e doveri e, quanto all'ipotetica ricompensa, essi sanno che il vantaggio cui hanno accesso è la sola quota di utili loro spettante secondo le previsioni del contratto sociale. In ogni caso occorre sottolineare che è diffusa la prassi di attribuire ai soci che siano tutti amministratori stipendi mensili affinché essi possano provvedere ai propri bisogni: al fine di rispettare il contratto sociale, tuttavia, non può trattarsi di una remunerazione fissa o irripetibile, con la conseguenza che tali versamenti vengono qualificati come anticipi da conguagliare in sede di riparto dell'utile<sup>17</sup>.

La non omogenea ripartizione del carico amministrativo rileva, invece, qualora, in deroga al modello legale, il potere direttivo si concentri in capo ad alcuni soci, le cui posizioni soggettive sono pertanto differenti rispetto a quelle riferibili al socio estraneo alla gestione<sup>18</sup>: l'ipotesi in cui si rinvenga un'esplicita attribuzione della funzione amministrativa è certamente la più problematica e su questa merita soffermarsi.

Le riflessioni che essa suscita sono duplici ed antitetiche. Da un lato viene spontaneo pensare che in questo caso corrisponda a maggior aderenza alla sostanza del fenomeno e soprattutto a maggiore equità affermare l'esistenza di un diritto al compenso in capo al socio amministratore<sup>19</sup>, diritto che pertanto si può giustificare in base all'art. 1709 c.c. anche nell'intento di garantire all'avente diritto l'azionabilità in sede giudiziaria della propria pretesa patrimoniale nei confronti

---

<sup>17</sup> Si veda in merito Pret. Torino, 28 maggio 1975, Saletta c. Pastero, in *Foro it.*, 1976, I, c. 500 ss..

<sup>18</sup> La distinzione tra amministrazione esercitata da tutti i soci o soltanto da taluno è stata proposta in dottrina: G. Auletta, *Comunione familiare e società*, cit., p. 302; P. Greco, *op. cit.*, p. 323-324; R. Bolaffi, *op. cit.*, p. 451 ss., il quale tuttavia, nell'ambito della fattispecie in cui uno o alcuni dei soci sono amministratori, distingue tra nomina nel contratto sociale e nomina successiva, sostenendo che il diritto al compenso sussiste di certo solo in quest'ultimo caso, mentre nel primo occorre interpretare il contratto sociale; O. Cagnasso, *op. cit.*, p. 145; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 106. Per un'ipotesi in cui, pur essendo l'amministrazione attribuita ad entrambi i soci, un patto aggiunto assegnava la direzione tecnica ad uno solo dei due, retribuendola con una remunerazione percentuale Cass., 21 aprile 1958, n. 1313, Donati c. Parisi, in *Giur. it.*, 1958, I, 1, c. 1423 ss..

<sup>19</sup> Per un accenno all'equità di questa soluzione cfr. R. Weigmann, *Capitale, utili e riserve nelle società di persone*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 45 ss. (64) e, più di recente, G. Cottino-R. Weigmann, *Società di persone e consorzi*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, III, Padova, 2004, p. 151.

della società<sup>20</sup>. Dall'altro, non pare incoerente neppure sostenere la soluzione contraria, atteso che la distribuzione delle prerogative gestorie in capo a taluni soci potrebbe sottendere il disinteresse e forse anche l'incapacità dei soci che non hanno mantenuto tale ruolo, con la conseguenza che i soci amministratori (o l'unico socio amministratore) rappresentano i veri capi dell'impresa, i quali hanno potuto e saputo accentrare su di sé il potere direttivo, assicurandosi in tal modo un'ampia libertà d'azione. In un'evenienza simile non è forse azzardato, allora, ammettere la gratuità della funzione amministrativa, gratuità che risulta pienamente giustificabile anche a livello causale, se è vero che il socio amministratore è tale per naturale compenetrazione delle due posizioni giuridiche e soprattutto appare mosso da un interesse patrimoniale atto a controbilanciare la prestazione dell'attività a favore della società, cioè l'interesse a gestire in assoluta autonomia, estromettendo i soggetti che non offrono, al contrario, sufficienti garanzie di abilità ed affidabilità<sup>21</sup>. Né potrebbe obiettarsi che l'affermata gratuità urterebbe contro il dettato dell'art. 2260<sup>1</sup> c.c., atteso che, come già si è detto, il richiamo alla disciplina del mandato funziona solo in via analogica e qui, appunto, mancherebbe il fondamento legittimante il rinvio, trattandosi di fattispecie differenti.

Questo secondo ordine di considerazioni trova una conferma indiretta se si valuta un'altra fattispecie suscettibile di verificarsi nella pratica e possibile fonte di conflittualità nella compagine sociale: si tratta del caso in cui tutti i soci siano amministratori, ma soltanto alcuni di essi, in via esclusiva, curino in concreto la direzione della società a causa del disinteresse manifestato dagli altri, conservando la situazione di fatto per una durata tale da indurre nei soci il reciproco affidamento circa il definitivo assetto dell'organizzazione societaria. L'ipotesi pare assai vicina all'istituto della *negotiorum gestio* (artt. 2028 ss. c.c.), dove la gestione è pacificamente intesa come

---

<sup>20</sup> M. Ghidini, *op. cit.*, p. 389 conclude che il parametro di orientamento è rappresentato dai compensi propri dei lavoratori autonomi, commisurati al risultato ottenuto (art. 2225 c.c.), da cui discende il conseguente adeguamento della retribuzione del socio amministratore alla redditività dell'impresa sociale: sulla questione vedi *infra* Capitolo III, § 1.

<sup>21</sup> Invero, come scriveva E. Soprano, *op. cit.*, p. 291, "l'amministratore socio agisce da padrone": è interessante rilevare che, abitualmente, anche nelle società di capitali a ristretta base sociale gli amministratori, quando possiedono la maggioranza delle azioni o delle quote e rappresentano in sostanza i padroni della società, non sono retribuiti (o, al più, lo sono con un compenso fisso mensile o annuale spesso configurato come assegno a titolo di rimborso spese).

altruistica<sup>22</sup>, ragion per cui mi sentirei di dedurre che, nella suddivisione fattuale delle funzioni, il socio che assuma il governo dell'impresa sociale non ha diritto al compenso. Di diverso avviso è peraltro la dottrina che, seppur di sfuggita, ha affrontato la questione: si è evidenziata la sussistenza di una modifica tacita del contratto sociale e se ne è desunta l'onerosità della carica; al di là delle osservazioni già esposte, ciò potrebbe fondatamente valere soltanto per società personali irregolari, mentre in società regolarmente iscritte porrebbe notevoli problemi in termini di opponibilità ai terzi del nuovo schema di amministrazione (art. 2295 n. 3 c.c.)<sup>23</sup>.

Infine, occorre considerare che, almeno con riferimento alla società in nome collettivo, un corretto approccio alla questione del carattere retribuito della funzione amministrativa deve fare i conti anche con un'analisi accurata delle disposizioni racchiuse nel regolamento contrattuale prefissato dalle parti, poiché, se è incontrovertibile che la prova della volontà delle parti nel senso dell'onerosità può essere data con ogni mezzo, è altrettanto pacifico che l'attribuzione di un compenso per la carica direttiva può essere ricondotta, tra le altre, alla clausola che riconosce al socio amministratore una maggiorazione della quota di utile al medesimo spettante in sede di distribuzione, clausola affatto ammissibile ai sensi dell'art. 2295 n. 8 c.c., ove si intenda derogare alle prescrizioni di cui agli artt. 2263 ss. c.c.. A riguardo, mi pare anzi che, data la varietà di situazioni che la pratica societaria può presentare, serietà imponga

---

<sup>22</sup> In base al dettato letterale, peraltro, può anche ammettersi la concorrenza di un interesse del gestore, pur se non prevalente: cfr. Cass., 6 agosto 1997, n. 7278, Hintchuber Hartmann c. Prov. Autonoma Bolzano, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 2911 ss. con nota di E.M. Mastropaolo, *Coesistenza di obbligazioni derivanti da contratto e da gestione di affari altrui*, ove ulteriori riferimenti.

<sup>23</sup> In dottrina risolvono brevemente il problema, catalogando la fattispecie come modifica tacita del contratto sociale: G. Auletta, *op. ult. cit.*, p. 302-303; A. Graziani, *op. cit.*, p. 120; parrebbe anche R. Costi, *Società in generale - Società di persone - Associazioni in partecipazione*, Torino, 1967, p. 190; mentre M. Ghidini, *op. cit.*, p. 388 nota 175 richiama l'art. 1709 c.c., individuando il conferimento di un'incarico. Un accenno alla questione si rinviene in Cass., 21 marzo 1955, n. 828, cit., p. 249; in senso contrario, a quanto consta, soltanto App. Milano, 1 ottobre 1993, Brambilla e altri c. Dell'Orto e altri, in *Società*, 1994, p. 211 ss. con commento adesivo di R. Ambrosini, *Diritto al compenso del socio amministratore di società di fatto*, ove si legge che "il disinteressamento dell'amministrazione della società ... di per sé solo non può costituire titolo idoneo a legittimare la pretesa dell'appellante", essendo necessaria una modifica espressa dell'atto costitutivo (214). La sentenza merita di essere segnalata anche perché c'è un fugace accenno alla possibilità che, in caso di gestione demandata a ciascun socio, l'attività amministrativa sia compensata dalla partecipazione agli utili, riflessione che potrebbe condurre all'accoglimento della teoria della gratuità della carica amministrativa.

all'operatore giuridico di introdurre una disciplina particolareggiata della materia nello statuto sociale, in modo da evitare quella conflittualità sempre sottesa a questioni di rilevante portata economica.

Altrettanto rilevante mi pare che possa essere la valutazione del comportamento tenuto dalle parti in epoca posteriore alla costituzione della società o alla modificazione del contratto sociale, soprattutto qualora sussista una deroga al regime legale e soltanto taluni soci siano investiti delle incombenze gestorie: si pensi all'ipotesi in cui uno degli amministratori non pretenda la corresponsione del proprio compenso *manente societate*, ma avanzi pretese in merito nel momento in cui venga revocato dalla carica amministrativa. In tal caso occorrerà una seria verifica delle circostanze del caso concreto per decidere se, nonostante la ricorrenza della fattispecie legittimante il diritto alla retribuzione, l'amministratore inerte goda in concreto di un'aspettativa giuridicamente tutelata a riceverla o, piuttosto, non abbia dimostrato di prestare la propria opera gratuitamente, non avendo reclamato le somme che gli sarebbero spettate.

Di notevole rilievo mi pare, infine, una questione che neppure la giurisprudenza ha avuto occasione di affrontare: mi riferisco all'individuazione esatta del termine di prescrizione del diritto dell'amministratore a percepire il compenso nei casi in cui non valga la presunzione di gratuità della carica. Il problema nasce dal fatto che la regolamentazione delle prescrizioni in materia societaria si gioca su due fronti: da un lato, viene in rilievo l'art. 2946 c.c. che prevede la prescrizione decennale ordinaria; dall'altro, l'art. 2949<sup>1</sup> c.c. che prevede invece la prescrizione quinquennale breve per i diritti che derivano dai rapporti sociali, "se la società è iscritta nel registro delle imprese". Nel sistema si registra, quindi, una vistosa discrasia, poiché l'abbandono dei più lunghi termini di prescrizione del diritto comune vale soltanto per le società commerciali che siano iscritte nella sezione ordinaria del registro delle imprese, con esclusione non solo delle società irregolari o di fatto, ma anche delle società semplici. Da ciò si deduce che, mentre l'amministratore di una s.n.c. o di una s.a.s. regolare può far valere il suo diritto al compenso in un termine prescrizionale di cinque anni, l'amministratore di una società semplice o di una società irregolare ha a sua disposizione un termine doppio, quello ordinario previsto per le obbligazioni civili (valido, tra l'altro, anche per il mandato). Sulla fondatezza di una simile conclusione non c'è da discutere; meno fondata e comprensibile pare, in verità, la

giustificazione di questa dicotomia, che resta, a mio parere, del tutto incongrua<sup>24</sup>.

### 1.3. Ricognizione del problema nelle società di capitali.

L'analisi della fonte del rapporto che lega gli amministratori alla società, di non facile enucleazione e in realtà spesso oggetto di sterili esercizi intellettualistici privi di costruttivi risvolti concreti, ha invece rilievo sostanziale nella materia che ci impegna, poiché costituisce l'elemento di raccordo e di svolta per la soluzione di numerose problematiche: dall'individuazione dell'origine della remunerabilità della funzione amministrativa all'applicabilità dell'art. 2751 *bis* c.c. al credito da compenso e dell'art. 409 n. 3 c.p.c. alle controversie relative alla mancata corresponsione dell'emolumento, di cui ci si occuperà nei prossimi capitoli.

Nella ricerca di una soluzione soddisfacente deve privilegiarsi quella che sia in grado di suggerire una qualche disciplina applicabile; non soccorrono in questo senso, pur essendo astrattamente valide, né la definizione di organo, la cui fondatezza - non revocabile in dubbio ed anzi ribadita dalla recente riforma del diritto societario<sup>25</sup> - discende dalla circostanza che l'organo è strumento necessario di azione per

---

<sup>24</sup> Sul punto concordemente, ma individuando in esigenze differenti la *ratio* dell'art. 2949 c.c.: G. Azzariti-G. Scarpello, *Tutela dei diritti*, Artt. 2910-2969, *sub art.* 2949, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1964, p. 308; W. Bigiavi, *Noterella sistematica sulla prescrizione in tema di società non registrate*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 1 ss. (19-20), il quale reputa che la norma sia "un relitto storico"; M. Ghidini, *op. cit.*, p. 754 ss.; A.M. Gambino, *sub art.* 2949, in AA.VV., *La prescrizione*, a cura di P. Vitucci, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, II, Milano, 1999, p. 201 ss., ove ulteriori riferimenti anche giurisprudenziali, il quale rinviene la giustificazione della scelta normativa nel *favor verso* le società regolarmente iscritte e, quindi, in una *ratio* punitiva nei confronti di quegli organismi in cui il rapporto sociale è imperfetto, in quanto subisce l'incidenza del fattore patrimoniale individuale, cui si applica la prescrizione ordinaria propria delle obbligazioni civili. A titolo di completezza, merita anche di essere evidenziato che non trova applicazione alla fattispecie *de qua* la previsione della sospensione di cui all'art. 2941 n. 7 c.c., relativa alle sole azioni di responsabilità (ed applicabile tanto alle società di capitali quanto alle società di persone).

<sup>25</sup> Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366", pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 17 del 22 gennaio 2003, Supplemento Ordinario n. 8.

l'organizzazione<sup>26</sup>, né quella di ufficio di diritto privato, che, sebbene attinente alla sfera endosocietaria e formalmente recepita in alcune disposizioni del codice (artt. 2382, 2385<sup>1-3</sup>, 2390<sup>2</sup>, 2392<sup>4</sup>), si tende ad escludere, più che per ragioni di stretta incoerenza, per motivi attinenti alla vaghezza del concetto stesso di ufficio<sup>27</sup>.

<sup>26</sup> La teoria organica, elaborata da F. Carnelutti, *Lezioni di diritto processuale civile*, I, *Introduzione*, Padova, rist. 1931, 9-10 e G. Frè, *L'organo amministrativo nelle società anonime*, Roma, 1938, p. 25 ss., risulta pacificamente condivisa, se si eccettua la voce isolata di G. Minervini, *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, 935 ss., che l'ha sottoposta a revisione critica. In giurisprudenza il dibattito circa la fonte del rapporto di amministrazione non ha trovato vasta eco, ricorrendo, in genere, al richiamo ai principi dell'immedesimazione organica: *ex multis*, limitatamente alla giurisprudenza di legittimità, Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, Barucci c. Soc. Veraci, in *Giur. it.*, 1970, I, 1, c. 36 ss. e in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 448 ss.; Cass., 17 giugno 1971, n. 1844, Berlingieri c. Compagnia singer soc. Italiana p.a., in *Giur. it.*, 1972, I, 1, c. 550 ss.; Cass., 27 luglio 1978, n. 3768, Fall.to Cotonificio Valle Ticino s.p.a. c. Treccani Degli Alfieri, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 904 ss. (911); Cass., 24 marzo 1981, n. 1722, Tiboni c. Rusconi, in *Dir. fall.*, 1981, II, p. 380 ss.; Cass., 20 aprile 1982, n. 2449, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 215 ss. con nota di G. Laurini, *In tema di responsabilità solidale degli amministratori di società per il pagamento dell'imposta ddi registro*; Cass., 14 gennaio 1987, n. 183, Falsetti c. Coop. Edilizia San Regolo, in *Dir. fall.*, 1987, II, p. 319 ss.; Cass., 23 agosto 1991, n. 9076, Adorno c. Società Esecutive trasporti, in *Giust. civ. Mass.*, 1991, p. 1253; Cass., 19 settembre 1991, n. 9788, Società Nuova Astoria c. Boscolo, in *Foro it.*, 1992, I, c. 1804 ss.; Cass., 7 marzo 1996, n. 1793, Ilford Anitec s.p.a. c. Piazzon Vittorio, in *Notiziario giur. lav.*, 1996, p. 713 ss., in *D & L, Riv. crit. dir. lav.*, 1997, I, p. 353 ss.; Cass., 14 febbraio 2000, n. 1662, Tumino c. soc. Fasal, in *Dir. e prat. soc.*, n. 12-3 luglio 2000, p. 75-76; Cass., 26 febbraio 2002, n. 2861, Magri c. Soc. coop. Servili Nedo II a r.l., in *Società*, 2002, p. 1371 ss. con commento di P. Agnoletti, *La difficile qualificazione giuridica delle prestazioni dell'amministratore di cooperative a r.l.e* in *Foro it.*, 2003, I, c. 273 ss. con nota di M. Bragantini.

<sup>27</sup> Non nascondo la mia propensione per la ricostruzione del potere amministrativo in termini di titolarità di un ufficio privato, se è vero che, come precisato da Santi Romano, *Frammenti di un dizionario giuridico, voce Poteri-Potestà*, Milano, 1947, p. 179-180, gli amministratori sono investiti del potere-dovere di gestire la società, ossia di una funzione, e che proprio la funzione caratterizza l'ufficio, o ancora che, come rilevato da L. Ferri, *Nozione giuridica di autonomia privata*, in *Studi in onore di F. Messineo per il suo XXXV anno d'insegnamento*, IV, Milano, 1959, p. 119 ss. (159-160), elemento essenziale di esso è, analogamente a quanto si verifica in ambito societario, la superiorità dell'interesse perseguito e quindi l'obbligatorietà del suo perseguimento. Credo tuttavia che, per quanto suggestiva, resti una definizione meramente classificatoria, come dimostrano, da un lato, la circostanza che l'ufficio sussiste sempre in presenza di un'organizzazione di soggetti e di atti indirizzati a scopi privati, ma comunque rilevanti anche verso l'esterno, e, dall'altro, l'inutilità di una simile concezione ai fini della disciplina applicabile. Illuminanti mi paiono, quindi, le parole di L. Mossa, *Trattato del nuovo diritto commerciale*, IV, *Società per azioni*, Padova, 1957, p. 406 secondo cui "l'ufficio può ... congiungersi ad un altro rapporto, che può e deve avere effetti immediati e riflessi sullo stesso ufficio". F. Ferrara jr., *op. cit.*, p. 195, ripreso da F. Ferrara jr.-F. Corsi, *op. cit.*, p. 510; F. Messineo, *Contributo alla dottrina della esecuzione testamentaria*, II, *Critica delle teorie. Elementi costitutivi e indole dell'esecuzione*, Roma, 1923, p. 83 che richiama la nozione per gli amministratori di società anonima che non rivestano la qualità di socio, c. A. Borgioli, I

Sicuramente da escludere è la configurabilità del rapporto amministrativo come contratto di lavoro subordinato, oggi unanimemente esclusa in ragione dell'autonomia riconosciuta all'organo gestorio rispetto all'assemblea, autonomia incompatibile con l'elemento essenziale della subordinazione, intesa come soggezione ad un potere direttivo e disciplinare esterno<sup>28</sup>.

Mi pare che la questione della natura giuridica del rapporto di amministrazione non possa essere risolta neppure assimilando l'amministratore ad un esercente una professione liberale, dal momento che l'attività di gestione è talmente composita che può prevedere l'espletamento di compiti anche di tipo professionale, ma che certamente non si esaurisce soltanto in essi<sup>29</sup>.

Altrettanto inadeguata è la ricostruzione in termini di mandato, che riscuoteva ampi consensi in passato, poiché il codice di commercio del 1882 qualificava espressamente gli amministratori

---

*direttori generali di società per azioni*, Milano, 1975, p. 157 ss., secondo cui anche la posizione dell'amministratore socio è da ricondurre al concetto di ufficio di diritto privato, opinione, quest'ultima, che può condividersi se si considera che anche nella disciplina dell'esecutore testamentario (art. 700<sup>3</sup> c.c.) la legge ammette che il titolare dell'ufficio possa essere direttamente coinvolto nella realizzazione dell'interesse che la creazione dell'ufficio persegue. Cfr. in generale V. Frosini, *Osservazioni sulla struttura giuridica dell'ufficio*, in *Riv. dir. civ.*, 1964, I, p. 139 ss., il quale, tra l'altro, sottolinea il carattere originario degli obblighi che scaturiscono dall'ufficio (147); A. Candian, *Del c.d. "ufficio di diritto privato" e, in particolare, dell'esecutore testamentario*, in *Tem*, 1952, p. 379 ss., che pure riconosce agli amministratori di spa natura di "ufficiali" (397).

<sup>28</sup> Sull'autonomia degli amministratori rispetto all'assemblea, oggi ampiamente confermata dall'impianto della Riforma organica del diritto societario mediante l'eliminazione del n. 4 dell'art. 2364 e la sua sostituzione con il n. 5, per tutti R. Weigmann, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, s.d., ma 1974, p. 72 ss. e 227 ss. e V. Calandra Buonauro, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, p. 101 ss., che ricorda l'influenza esercitata dalle istanze del mondo imprenditoriale sul ridimensionamento del ruolo assembleare. Anche la dottrina spagnola rileva l'esistenza di un *fortalecimiento del poder personal de los administradores*: così M. Broseta Pont, *Manual de derecho mercantil*, Madrid, 1991, p. 287. Una peculiare ricostruzione propone P. Petino, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato*, Milano, 1968, p. 215 ss., il quale afferma che il rapporto di amministrazione può essere qualificato *tout court* come rapporto di lavoro subordinato, quando l'amministratore non abbia, individualmente o in quanto appartenente al gruppo di comando, il controllo azionario: su quest'impostazione, cfr. *infra*, Capitolo III, § 4.

<sup>29</sup> Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, Premazzi c. Studio tecnico ing. Riccardo Gramigna s.r.l., in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 442 ss., in *Giur. it.*, 1971, I, 1, c. 143 ss. e in AA.VV., *Società per azioni*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, Milano, 1974, p. 703 ss. e p. 708 ss. afferma che è indispensabile che gli amministratori siano in possesso di cognizioni di ordine tecnico, anche assai variabili a seconda della natura dell'oggetto sociale e delle dimensioni dell'impresa sociale.



come *mandatari* della società (artt. 121, 122<sup>2</sup>, 124<sup>1-2-3</sup>)<sup>30</sup>. Tuttavia, mentre

l'originaria formulazione dell'art. 2392<sup>1</sup> conservava una traccia di questa antica lezione in ordine alla diligenza pretesa dall'amministratore, la lettera dell'attuale art. 2392<sup>1</sup> c.c. pone come parametro valutativo della stessa la natura dell'incarico e le specifiche competenze richieste all'amministratore per lo svolgimento della prestazione, espungendo qualsiasi riferimento al mandato e pertanto lasciando chiaramente trasparire l'intento di distinguere sotto il profilo ontologico i due istituti. Mancando qualsiasi addentellato testuale, rimane quindi da verificare in che misura la disciplina degli artt. 1703 ss. c.c. possa continuare a trovare applicazione al rapporto di amministrazione, dato che la divaricazione esistente tra le due fattispecie non deve portare all'eccesso opposto di negare qualsiasi affinità, potendo ritenersi ancora lecito il rinvio alla disciplina del mandato qualora la legge non offra disposizioni espresse né contrarie in tema di direzione dell'impresa sociale.

Il nodo del problema della genesi del legame intercorrente tra società e amministratori sta nel definire se la fonte sia individuabile in un contratto di carattere bilaterale avente natura tipica ovvero nel contratto sociale, inteso come regolamento statutario da cui ripetono i propri poteri non solo l'assemblea dei soci, ma anche il consiglio di amministrazione. Invero, l'origine contrattuale pare indiscutibile, anche se non mancano tuttavia autorevoli sostenitori della teoria unilaterale che concepisce l'atto di nomina come un atto unilaterale (avente natura negoziale) di preposizione imputabile all'assemblea (e non alla società) e, come tale, di carattere interno e l'atto di accettazione come una condizione di efficacia, concludendo che ne deriva non già un rapporto intersoggettivo, ma un rapporto intrasoggettivo. Le due dichiarazioni di volontà si pongono, quindi, su due piani diversi e, in quanto concorrenti, non convergono mai in un contratto, poiché l'uno ha carattere essenziale in quanto diretto alla

---

<sup>30</sup> L'esattezza di questa qualifica era peraltro contrastata da una parte della dottrina per la considerazione che di fronte ai terzi gli amministratori non costituiscono un elemento estraneo rispetto alla società, bensì parte integrante dell'organismo sociale e per il fatto che i loro compiti sono pressoché integralmente stabiliti dalla legge: si parlava allora di magistrati sociali. Sul superamento della concezione degli amministratori come semplici mandatari cfr., *ex multis*, I.G. Minguzzi, *Gli amministratori di società per azioni. I poteri*, Rimini, 1980, p. p. 46 ss.; V. Calandra Buonauro, *op. ult. cit.*, p. 3 ss.. V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale, I. L'impresa commerciale. Le società commerciali*, Bologna, 1949, p. 312 sostiene la natura contrattuale del rapporto che lega la società agli amministratori, ritenendo però che il contenuto sia sostanzialmente quello del mandato.

costituzione del rapporto, mentre l'altro ha natura accessoria, incidendo sulla rilevanza del primo e rendendolo operativo<sup>31</sup>.

La più esauriente ed ampia elaborazione sulla fattispecie costitutiva del rapporto di amministrazione resta tuttora quella risalente all'opera del Minervini, che tende a dimostrare l'esistenza di un particolare contratto a sé stante, autonomo e tipico, etichettato come "contratto di amministrazione", in forza del quale una parte (l'amministratore) si obbliga a compiere una determinata attività prevalentemente giuridica per conto dell'altra (la società), che normalmente si obbliga a corrispondere un compenso. Esso rientrerebbe nel novero dei contratti di lavoro in senso lato, in quanto una delle note qualificatrici della prestazione di *facere* posta in essere dall'amministratore è che il risultato di essa è deviato a favore di un soggetto diverso dall'agente, rispetto al quale - e questo sarebbe l'altro aspetto decisivo - non viene in rilievo una relazione di sudditanza giuridica: si tratta, quindi, di un rapporto oscillante tra i due poli del mandato e del lavoro subordinato, la cui disciplina va conseguentemente ricercata in una pluralità di sedi, qualora quella statuita nella *sedes materiae* non sia esaustiva<sup>32</sup>.

---

<sup>31</sup> Negano la natura contrattuale G. Frè, *op. cit.*, p. 25 ss.; ID., *Società per azioni*, Artt. 2325-2461, sub art. 2380, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1982, p. 426 ss.; R. Bracco, *L'impresa nel sistema del diritto commerciale*, Padova, 1960, p. 237; ID., *L'accettazione e la pubblicità della nomina ad amministratore di società per azioni*, in *Dir. e prat. comm.*, 1943, II, p. 22 ss. (27), secondo cui la nomina ha la funzione di "chiamata alla carica"; A. Brunetti, *Trattato del diritto delle società*, II, Milano, 1948, p. 365 ove riferimenti alla compenetrazione tra organo e persona giuridica; A. Fiorentino, *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950, p. 97 ss.; A. Candian, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 1933, I, p. 178 ss. (183); ID., *Saggi di diritto*, II, Padova, 1935, p. 140 ss.; ID., *Nullità delle deliberazioni assembleari e consiliari*, Milano, 1942, p. 185; O. Lo Cigno, *Del lavoro. Delle società per azioni. Artt. 2325-2461, sub art. 2380*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1984, p. 141; G. Ferri, *Le società*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, cit., p. 674; V. Allegri, *Gli amministratori*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1993, p. 356; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 369. In giurisprudenza Cass., 8 luglio 1968, n. 2341, in *Dir. fall.*, 1968, II, p. 1002; Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, cit., p. 449; Cass., 17 giugno 1971, n. 1844, cit., c. 551; Cass., 24 marzo 1981, n. 1722, cit., p. 383. Una posizione intermedia è quella proposta da F. Chiomenti, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969, p. 177 ss., che distingue tra delibera interna di nomina, finalizzata alla costituzione del rapporto organico, e atto esterno di retto all'instaurazione del rapporto di amministrazione.

<sup>32</sup> G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 61 ss., partendo da un categorico rifiuto della teoria organica: nonostante l'autorevolezza di questa opinione, a mio avviso il "contratto di amministrazione" assomiglia molto da vicino al contratto di mandato, cosa che sembra confermata anche dal fatto che del contratto di lavoro subordinato mancherebbe proprio l'elemento essenziale della subordinazione. Alla tesi contrattualistica aderiscono anche coloro che parlano di contratto di lavoro in senso lato

Nonostante l'ampiezza di questa formula, altra parte della dottrina ha avanzato perplessità. Seguendo un'impostazione già espressa con riferimento alle società di persone e considerando gli amministratori quali necessari organi di esecuzione del contratto di società, questa conclude che direttamente da tale contratto essi ripetono i propri poteri, poteri originari, indisponibili da parte dell'assemblea in quanto riconosciuti dalla legge all'organo cui è commessa l'attuazione del contratto medesimo. Non c'è alcun bisogno - si ragiona - di far ricorso alla stipulazione di uno specifico rapporto negoziale distinto da quello sociale, poiché non si tratta di attribuire prerogative, bensì di designare chi debba in concreto esercitare poteri che, per valutazione legislativa, già sono stati definiti nella loro specificità e latitudine in capo all'organo amministrativo<sup>33</sup>.

---

come G. Fanelli, *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952, p. 96 ss., A. Graziani, *op. cit.*, p. 371, G. Ragusa Maggiore, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1969, p. 67 e 81-81 e più recentemente G. Cottino, *op. cit.*, p. 404 e P. Cecchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Milano, 1999, p. 13, o chi, come A. Giuliani, *Questioni in tema di composizione e di funzionamento dell'organo amministrativo nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 102 ss. (107), F. Di Sabato, *Manuale delle società*, Torino, 1998, p. 271 e P.G. Jaeger-F. Denozza, *op. cit.*, p. 341 paiono, invece, più prossimi all'insegnamento minerviano. Già T. Ascarelli, *Appunti di diritto commerciale. II. Società e associazioni commerciali*, Roma, 1936, p. 150 ss. aveva affermato trattarsi di un rapporto di locazione di opere fondato su un vero contratto di lavoro tra società e amministratori. Cfr. D. Rubino, *Le associazioni non riconosciute*, Milano, 1952, p. 127 afferma l'esistenza di un collegamento negoziale tra contratto associativo e contratto di amministrazione. In giurisprudenza, limitatamente alle sentenze più recenti Trib. Roma, 3 giugno 1996, G.C.A. s.r.l. c. Sacerdote, in *Società*, 1996, p. 1193 ss. e in *Giur. it.*, 1996, I, c. 3205 ss. con nota di R. Rordorf; Trib. Napoli, 23 aprile 1997, s.r.l. Alea International c. Hober, in *Dir. e giur.*, 1997, p. 503 ss. con nota conforme di A. Felici, *Responsabilità degli amministratori e danno sociale*, che proclama la natura contrattuale del rapporto nonostante il contenuto di esso sia in gran parte predeterminato dalla legge; Trib. Milano, 12 marzo 1998, Radoia Giannicola c. Casa Centrale s.c.a.r.l. in l.c.a., in *Fallimento*, 1999, p. 199 ss., che chiaramente fa sua la tesi del contratto tipico; Cass., 22 maggio 2001, n. 6928, Cagnin c. C.F. Imp. Costr.ni Mestrine, in *Società*, 2001, p. 1350 ss.; Cass., 26 febbraio 2002, n. 2769, Fall. Ce.mi.m. c. Mancinelli Loris, *ivi*, 2002, p. 1078 ss..

<sup>33</sup> F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'cc.* diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2003, p. 254; ID., *Diritto commerciale*, cit., p. 305; ID., *Diritto civile e commerciale*, III\*\*, *L'impresa e le società*, Padova, 1999, p. 257 ss.; seguito di recente da M. Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 3 ss.. In tal senso: Cass., 13 aprile 1991, n. 3980, Prando c. Zarocat S.r.l., in *Orientam. giur. lav.*, 1992, I, p. 241 ss. (244). Si noti che è condivisa in dottrina la derivazione legale dei poteri amministrativi: R. Weigmann, *op. ult. cit.*, p. 68 ss.; A. Borgioli, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1986, 27 ss.; V. Allegri, *Gli amministratori delle società per azioni in una prospettiva di riforma*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 387 ss.; ID., *Gli amministratori*, in AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000, p. 73 ss..

Mi pare che quest'orientamento meriti di essere *parzialmente* condiviso. Felice e fondata è l'intuizione che intravede nel contratto di società la fonte del potere amministrativo, in quanto è indubitabile che questo sia un potere già preformato secondo le previsioni e la disciplina contenuta nella legge cui lo stesso statuto sociale fa inderogabile riferimento<sup>34</sup>. Mi pare, tuttavia che questo niente dica sulla natura dell'atto di nomina e sul conseguente atto di accettazione: ci si limita invero a precisare che la nomina assembleare, in quanto mera designazione non attributiva di prerogative, individua solo i soggetti destinati a rivestire in concreto il ruolo di amministratori, ma non si specifica affatto come i due atti di nomina ed accettazione si combinino tra loro<sup>35</sup>. Non mi pare che giustificazione esaustiva sia quella che verte sul carattere di essenzialità dell'organo amministrativo come necessario veicolo di esecuzione del contratto, atteso che comunque un'accettazione deve esserci, se è principio generale che nessuno è tenuto a subire conseguenze, anche favorevoli, nella propria sfera giuridica senza il proprio assenso<sup>36</sup>. Né, per la stessa ragione, mi parrebbe convincente affermare che la legge prescinde dalla volontà del nominato<sup>37</sup>. L'unica soluzione praticabile

---

<sup>34</sup> Non è senza significato, infatti, che la nuova formulazione dell'art. 2392<sup>1</sup> c.c. ribadisca che la fonte degli obblighi degli amministratori sta nella legge o nello statuto.

<sup>35</sup> F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 254 afferma che con l'accettazione che segue la nomina gli amministratori si assoggettano allo statuto della società: rilievo non criticabile, ma insufficiente a spiegare in che cosa si sostanzia l'accettazione, anche perché l'adesione al regolamento sociale implica di per sé l'obbligo del consenso: e allora, adesione e consenso a che cosa? Necessariamente alla nomina che viene a configurarsi come proposta e che, come tale, richiede l'accettazione del designato.

<sup>36</sup> Un cenno esplicito ad un atto di "accettazione dell'incarico" è oggi contenuto anche nell'art. 34<sup>4</sup> del Titolo V del Decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 5, recante "Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell'articolo 12 della Legge 3 ottobre 2001 n. 366", cit.. L'esistenza della discrezionalità dell'amministratore di assumere o meno l'incarico si ricava, inoltre, *a contrario* dall'art. 2385 c.c.: se l'amministratore può rinunciare all'ufficio, allo stesso modo deve essere stato precedentemente libero di accettarlo; questo mi pare confermato da quanto prescritto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate, *Codice di Autodisciplina*, Luglio 2002, p. 4, in <http://www.borsaitalia.it> (2 ottobre 2002) dove al § 1.3. si legge che "gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario".

<sup>37</sup> Per F. Ferrara jr., *op. cit.*, p. 199 "è naturale pensare che l'assemblea si dia cura di interpellare il soggetto se consente ad assumere l'ufficio prima di nominarlo": annotazione forse corrispondente alla prassi societaria, ma ininfluenza, poiché nessun elemento corrobora la tesi dell'atto di nomina come atto unilaterale sottoposto alla condizione risolutiva del rifiuto; *contra* infatti A. Crespi, *Deliberazione di nomina degli amministratori di società e mancato adempimento degli obblighi pubblicitari*, in *Riv. dir. civ.*, 1957, p. 453

resta ammettere che, accanto al contratto sociale identificato come fonte dei poteri amministrativi, si configuri una relazione contrattuale tra società ed amministratori avente ad oggetto quegli stessi poteri prefigurati dalla legge: questa conclusione non esclude la natura originaria della funzione amministrativa, ma, anzi, nel ribadire il fondamento legale, assegna il giusto rilievo all'atto di adesione che l'amministratore deve esprimere per all'assunzione dell'incarico<sup>38</sup>. Non si tratta di una mera costruzione teorica, perché, anzi, essa trova riscontro (e, forse, anche conferma) nella disciplina del conflitto di interesse: con riferimento all'atto di designazione tale situazione non è predicabile, in quanto decisione a contenuto soltanto organizzativo, mentre con riferimento alla relazione contrattuale intersoggettiva instaurata con l'atto di adesione essa è fortemente ipotizzabile, come è palesato dalla circostanza che proprio la deliberazione sull'ammontare del compenso spettante all'amministratore è fattispecie paradigmatica del conflitto di interessi<sup>39</sup>.

Al di là delle definizioni, attesa la natura originaria, l'ampiezza e la varietà dei poteri degli amministratori nonché la loro posizione di autonomia rispetto all'organo assembleare, risulta comunque quanto mai difficoltoso ogni tentativo di ricondurre tale figura nell'alveo di istituti tradizionali del diritto civile.

---

ss. (455); A. Mignoli-R. Nobili, voce *Amministratori (di società)*, in *Enc. del dir.*, II, Milano, s. d., ma 1958, p. 130 ss. (137).

<sup>38</sup> Laddove la società per azioni decida di dotarsi di un sistema dualistico di amministrazione, la nomina, la revoca e la determinazione dei compensi dei componenti del consiglio di gestione spettano al consiglio di sorveglianza, "salvo che la relativa competenza sia attribuita dallo statuto all'assemblea" (art. 2409 *terdecies* c.c.), ma questo non esclude l'esistenza di una relazione contrattuale tra società ed amministratori.

<sup>39</sup> La matrice negoziale dell'adesione dell'amministratore al regolamento contrattuale assume rilievo, come si vedrà nel Capitolo III, § 2, anche ai fini della modificabilità della misura dell'emolumento. Per qualche cenno all'impostazione prospettata cfr. C. Angelici, voce *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 977 ss. (1001), che riprende l'incisiva terminologia tedesca di *Bestellung* (nomina) e *Anstellung* (fonte del rapporto interindividuale), su cui *amplius* F. Kübler, *Gesellschaftrecht. Die privatrechtlichen Ordnungsstrukturen und Regelungsprobleme von Verbänden und Unternehmen*, Heidelberg, 1999, p. 182 ss.; T. Raiser, *Recht der Kapitalgesellschaften. Ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, München, 2001, p. 152 ss.. Anche il profilo della responsabilità atiene alla relazione contrattuale.

1.4. (Segue): *Riflessi sul tema della remunerabilità della carica amministrativa.*

Sebbene il problema della fonte del rapporto amministrativo abbia dato luogo a contrastanti opinioni, deve darsi atto che, a differenza di quanto si è visto per le società di persone, gli interpreti sono tuttavia pressoché concordi nell'affermare l'esistenza di una presunzione di onerosità della funzione gestoria e, conseguentemente, un diritto del singolo amministratore alla percezione del compenso nel silenzio dell'atto costitutivo.

Coerentemente con le differenti prospettazioni sopra riportate, ciò che distingue le diverse posizioni è l'individuazione dell'atto che prevede (ed eventualmente quantifica) la remunerazione.

Vi è peraltro un dato che in certa misura sorprende: l'opinione che scorge nel contratto sociale la fonte della funzione gestoria, distante, nelle premesse dogmatiche, dalla ricostruzione in chiave unilaterale sostenuta da altra parte della dottrina, giunge tuttavia a risultati simili sotto il profilo della derivazione del diritto alla retribuzione. Si afferma, cioè, che la fissazione dei compensi ha luogo unilateralmente da parte dello statuto o dell'organo assembleare, essendo oggetto di una norma di organizzazione della società destinata a valere fino a quando non venga modificata per tutti coloro che si succederanno nella carica amministrativa. Secondo la prima impostazione si tratterebbe di una promessa unilaterale di prestazione (art. 1987 ss. c.c.) nell'ambito della quale l'entità della retribuzione non sarebbe altro che l'elemento decisivo sotto il profilo motivazionale ai fini dell'accettazione o meno della carica da parte dell'amministratore<sup>40</sup>, mentre secondo l'altra elaborazione la previsione di un compenso non vale a trasformare l'atto unilaterale di nomina in un contratto, perché si tratta di effetti che prescindono da una corrispondente volontà dell'amministratore e che si producono in ragione dell'assunzione da parte del medesimo di quella data posizione nell'organizzazione societaria<sup>41</sup>.

---

<sup>40</sup> F. Galgano, *op. ult. cit.*, p. 249; ID., *Diritto commerciale*, cit., p. 302; ID., *Diritto civile e commerciale*, cit., p. 253 ss., secondo cui l'unilateralità dell'atto determinativo dell'emolumento si ricava anche dalla previsione dell'art. 2364 c.c. che distingue in due numeri separati la competenza assembleare alla nomina degli amministratori e la quantificazione del loro emolumento.

<sup>41</sup> Così G. Ferri, *op. ult. cit.*, p. 675, nella cui trattazione è presente, a mio parere, una contraddizione: la conclusione proposta è quella indicata nel testo, ma dopo aver detto che

A mio parere queste opinioni, seppur autorevolmente espresse, non paiono condivisibili. Come si è rilevato, dal contratto sociale traggono origine i poteri amministrativi, ma ciò non esclude l'esistenza di una relazione contrattuale da cui deriva il rapporto di amministrazione, relazione che si concretizza con l'accettazione da parte dell'amministratore designato<sup>42</sup>. Da ciò discende, pertanto, che il diritto al compenso sorge per l'amministratore con l'accettazione della carica, che, secondo i principi generali, può anche essere tacita e ricavarsi da un comportamento concludente (art. 1327 c.c.)<sup>43</sup>. La remunerazione viene stabilita in genere per tutta la durata dell'incarico, che non può essere comunque superiore ai tre esercizi, ma nulla vieta che sia invece determinata per un periodo più breve, come il singolo esercizio sociale, in modo tale da salvaguardare la società dai mutamenti che possono intervenire nel rapporto con l'amministratore nonché l'amministratore dagli effetti negativi della svalutazione monetaria. Quanto al venire meno di tale diritto, esso coincide con la sostituzione effettiva dell'amministratore (anche se il termine è già scaduto), poiché è da questo momento che cessano i suoi obblighi e le sue responsabilità, mentre prima egli è vincolato a tenersi a disposizione per ogni evenienza che riguardi la vita della società<sup>44</sup>.

Il diritto al compenso si prescrive in cinque anni ai sensi dell'art. 2949<sup>1</sup> c.c., atteso che la norma fa espresso riferimento, per le

---

il rapporto intersoggettivo che può porsi fra società e amministratore al fine di regolare, tra l'altro, anche i compensi, può assumere anche natura contrattuale (corsivi miei).

<sup>42</sup> Quando sia previsto il compenso, G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 115, ribadendo le conclusioni espresse in ID., *Il mandato ...*, cit., p. 39 ss., parla di un contratto a prestazioni corrispettive a causa onerosa: mi sembra che il continuo adattamento alla materia degli amministratori di s.p.a. delle conclusioni raggiunte in tema di mandato sia una prova del fatto che, in definitiva, come già indicato *supra* in nota 32, la qualificazione non è poi molto lontana dall'identificazione con la figura del semplice mandatario. La tesi, inoltre, trascura di considerare l'essenza legittima dei poteri amministrativi, che traggono origine nel contratto sociale.

<sup>43</sup> Cass., 17 novembre 1971, n. 3297, Muccio c. S.p.a. Cimas, in *Foro it.*, 1972, I, c. 2971 ss. (2974) con nota di R. Martinelli, che considera l'accettazione, anche implicita, elemento perfezionativo del negozio avente ad oggetto il compenso; Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, Soc. R.A.A.M. c. Piccioni, *ivi*, 1976, I, c. 613 ss. (615). Lo stesso principio è sotteso a App. Milano, 14 giugno 1938, Tonnini c. Anonima Bassio, in *Foro lomb.*, 1938, p. 182.

<sup>44</sup> Trib. Milano, 14 luglio 1969, Comerio c. S.p.a. Comerio, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 15 ss. con nota di E. Spano, *Sul diritto dell'amministratore delegato al compenso e sul primo bilancio dell'incorporante posteriore alla fusione*, in relazione all'amministratore delegato; App. Bologna, 19 maggio 1979, Ugolotti c. S.n.c. Poligrafica, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 545 ss. (552). Il nuovo art. 2383<sup>2</sup> c.c., accanto alla durata massima della nomina pari a tre esercizi, prevede che gli amministratori scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio di carica: da tale momento si assiste al subentro del gestore di nuova nomina.

società il cui atto costitutivo è iscritto nel registro delle imprese, ai "diritti che derivano dai rapporti sociali". La portata di questa espressione, che ha sostituito la locuzione "operazioni sociali" di cui all'art. 919 cod. comm. 1865, contempla soltanto quelle relazioni al cui sorgere è essenziale il carattere sociale dell'ente, tra cui si annoverano pacificamente quelle tra società ed organi per fatti dipendenti dall'esercizio delle loro funzioni e, più precisamente, le azioni degli amministratori verso la società per il conseguimento di quanto a loro dovuto<sup>45</sup>. Si noti, inoltre, che la decorrenza della prescrizione speciale segue il principio generale di cui all'art. 2935 c.c. e che non trova applicazione al caso in esame la sospensione della stessa ai sensi dell'art. 2941 n. 7 c.c., che attiene solo all'esperimento dell'azione di responsabilità.

Al di là della diversa ricostruzione della fonte del rapporto di amministrazione e dello stesso diritto dell'amministratore a ricevere un compenso, risulta necessario valutare gli argomenti testuali che consentono di evidenziare la sussistenza di una presunzione di onerosità della carica gestoria nel nostro ordinamento. Nel fare ciò pare interessante compiere un breve *excursus* sull'evoluzione della normativa, valutando se da quelle risalenti discipline è dato ricavare elementi utili per l'interpretazione dell'attuale.

#### 1.4.a) *I precedenti storici.*

---

<sup>45</sup> B. Troisi, *sub* art. 2949, in *Cod. civ. annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, a cura di P. Perlingieri, VI, Torino, 1980, p. 619; C. Ruperto, *Prescrizione e decadenza*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1985, p. 314-315; A.M. Gambino, *op. cit.*, p. 209 ss., cui *adde* Cass., 9 febbraio 1966, n. 413, Stucchi c. Mauri, in *Giust. civ. Mass.*, 1966, p. 225; Cass., 10 luglio 1974, n. 2042, Palermo c. Ente Siciliano per le Case ai Lavoratori, *ivi*, 1974, p. 923; Cass., 9 dicembre 1974, n. 4109, Smeraldi c. Assessorato per le Finanze Regione Siciliana, *ivi*, 1974, p. 1778; Cass., 23 novembre 1978, n. 5489, Amm. Finanze Stato c. Matarazzo c. Masconale e altro, in *Giust. civ.*, 1979, I, p. 467 ss.; Cass., 9 marzo 1982, n. 1475, Orlando e altri c. Immobiliare Vols Prima, *ivi*, 1982, I, p. 3108; Cass., 1 giugno 1993, n. 6107, Guzzo c. Burgio, in *Giust. civ. Mass.*, 1993, p. 967; App. Milano, 25 giugno 2002, Frontini c. GIERREBI s.r.l., in *Società*, 2003, p. 207 ss. con commento di F. Gusso, *Prescrizione in materia di società: limiti intrinseci e sistematici di applicabilità*, che sanciscono che la prescrizione quinquennale colpisce solo quei diritti che sorgono per consequenzialità genetica dalle relazioni istituite in forza del contratto sociale o che derivano dallo svolgimento organico della vita stessa della società, definizione che si attaglia perfettamente alla pretesa dell'amministratore in ordine al compenso.



Il codice di commercio del 1882 dedicava al tema del compenso degli amministratori di società anonime un'unica disposizione, l'art. 154<sup>2</sup> n. 4, che deferiva alla competenza dell'assemblea ordinaria l'obbligo di determinare la retribuzione degli amministratori (e dei sindaci) entro tre mesi dalla chiusura dell'esercizio, in occasione della discussione del bilancio, ove non fosse statutariamente convenuta. Qualora la retribuzione fosse stata fissata nell'atto costitutivo, l'assemblea avrebbe dovuto attenersi rigorosamente a quanto prescritto. Stante il chiaro dettato letterale ("l'assemblea ... deve ..."), la dottrina non dubitava che, a fronte di un compito imposto all'assemblea, nel silenzio dell'atto costitutivo il legislatore avesse inteso riconoscere a ciascun amministratore *il diritto a una retribuzione*<sup>46</sup>.

L'assunto doveva anzi ritenersi affatto pacifico, se è vero che la coeva giurisprudenza, più che occuparsi della questione della sussistenza di un diritto soggettivo al compenso, si trovava piuttosto ad affrontare problemi attinenti, ma comunque diversi, nella trattazione dei quali è palese la tendenza dei giudici a dare per presupposta ed indiscussa l'esistenza di tale diritto in conformità allo spirito e alla lettera della legge<sup>47</sup>. A quanto consta, una sola pronuncia giurisprudenziale affermò che, nel silenzio dello statuto e in assenza di una deliberazione assembleare, "i soci amministratori di una società

---

<sup>46</sup> E. Ottolenghi, *Compensi degli amministratori delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1905, II, p. 401 ss.; C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale*, cit., p. 271; E. Soprano, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, II, Torino, 1934, p. 657; V. Salandra, voce *Società commerciali*, in *Nuovo Digesto It.*, 1940, XII\*, Torino, p. 430 ss. (498); F. Gianni, *In tema di diritto a compenso del socio amministratore*, cit., p. 250.

<sup>47</sup> Quanto alla giurisprudenza di legittimità: Cass. Regno, 27 luglio 1927, De Lucchi c. Pegna, in *Giur. tor.*, 1927, c. 1544 ss.; Cass. Regno, 18 maggio 1929, stessa causa, *ivi.*, 1929, c. 1319 ss.; Cass. Regno, 23 gennaio 1934, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, in *Foro it.*, 1934, I, c. 566 ss.; Cass. Regno, 15 febbraio 1935, Banca Biellese c. Chiaraviglio, *ivi.*, 1935, I, c. 1081 ss., su cui pure M. Cunielli, *Compenso all'amministratore di una società anonima*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, I, p. 672 ss.; Cass., 25 maggio 1949, n. 1346, Soc. An. Ital. Sorgenti carbonifere c. Tornella, *ivi.*, 1949, II, p. 170 ss., in *Giur. compl. Cass., sez. civ.*, 1950, I, 19 ss. e in *Giur. it.*, 1950, I, 1, c. 211 ss.. Quanto alla giurisprudenza di merito: App. Torino, 16 gennaio 1933, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, *ivi.*, 1933, c. 433 ss.; App. Torino, 20 marzo 1933, Chiaraviglio c. Banca Biellese, *ivi.*, 1933, c. 1006 ss.; App. Genova, 23 giugno 1933, Soc. Terni c. Lavelli, *ivi.*, 1933, c. 1002 ss.; Trib. Torino, 5 agosto 1936, Donn c. Soc. an. Victoria Arduino, in *Giur. it.*, 1937, I, 2, c. 67 ss.; App. Milano, 5 luglio 1938, Anonima Pomice c. Parisi, in *Foro lomb.*, 1938, II, c. 220 (m); App. Roma, 30 gennaio 1948, Tornella c. Curioni c. Soc. An. Sorgenti carbonifere, in *Dir. fall.*, 1948, II, p. 26 ss.: in queste pronunce si affronta per lo più solo indirettamente il problema dell'esistenza di un diritto alla retribuzione, concernendo esse le tematiche della competenza alla determinazione dell'emolumento e della remunerabilità delle prestazioni degli organi delegati.

anonima non hanno diritto a compenso per l'opera prestata nello interesse della società"<sup>48</sup>, ma si tratta, appunto, di un orientamento rimasto isolato, che risulta confliggente con la terminologia tassativa adottata nell'art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm. in forza del quale gli amministratori dovevano ritenersi senz'altro retribuiti, con la conseguenza che soltanto con una modifica dello statuto si sarebbe potuta legittimamente introdurre la previsione di gratuità.

Alla certezza dell'esistenza di un diritto perfetto dell'amministratore a percepire un emolumento la dottrina perveniva anche in virtù di argomentazioni prettamente logiche, fondate su quelle "buone regole di una saggia economia" che, secondo la Relazione Ministeriale al Senato, consigliavano di prevedere la gratuità della carica amministrativa solo in casi del tutto eccezionali. Nella legge, insomma, si intravedeva una chiara preferenza per gli amministratori retribuiti, riconoscendosi nell'aspirazione ad ottenere il compenso la spinta per un adempimento più zelante dell'ufficio, non potendosi ragionevolmente presumere che gli amministratori fossero paghi del solo onore di rivestire la carica.

Nel Progetto per il nuovo codice di commercio curato da M. D'Amelio nel 1925<sup>49</sup>, così come nel precedente Progetto Preliminare concepito dalla Commissione Ministeriale presieduta da C. Vivante nel 1922<sup>50</sup>, si qualificavano gli amministratori delle società anonime come "mandatari temporanei, revocabili, soci o non soci" (artt. 181 e 186) e pertanto si poteva ritenere direttamente applicabile la presunzione di onerosità che la legge stabiliva per il semplice mandato commerciale (art. 349 cod. comm.). Nel Progetto D'Amelio, in particolare, si dedicava al compenso degli organi delegati una disposizione *ad hoc*, l'art. 186, che, nonostante la carenza di qualsiasi locuzione esplicita, pareva a sua volta deporre per il riconoscimento della sussistenza di un diritto alla retribuzione da determinarsi, nella fattispecie, ad opera del consiglio di amministrazione<sup>51</sup>.

---

<sup>48</sup> App. Catania, 23 dicembre 1904, Scuto c. Sagona, in *Riv. dir. comm.*, 1905, II, p. 401 ss., la cui impostazione negativa venne ripresa soltanto da G. Frè, *L'organo amministrativo nelle società anonime*, cit., p. 248 ss..

<sup>49</sup> Commissione Reale per la Riforma dei Codici, Sottocommissione B, *Codice di Commercio*, I, *Progetto*, Roma, 1925 (c.d. Progetto M. D'Amelio).

<sup>50</sup> Commissione Ministeriale per la Riforma della Legislazione Commerciale presieduta dal Prof. C. Vivante, *Progetto Preliminare per il Nuovo Codice di Commercio*, Milano, 1922 (c.d. Progetto C. Vivante). Cfr. anche la *Relazione* del Prof. A. Scialoja sull'Amministrazione delle società per azioni, *ivi*, p. 256 ss..

<sup>51</sup> Per dirla con E. Ottolenghi, *op. cit.*, p. 401-402, potrebbe osservarsi che "le varie Commissioni legislative non ebbero l'ardire di affermare in modo esplicito il diritto degli

Proseguendo nell'analisi degli studi che hanno preceduto l'emanazione della normativa vigente, occorre considerare anche i Lavori Preparatori risalenti ai due anni anteriori al 1942 e, in particolare, il Progetto Preliminare del Libro dell'Impresa e del Lavoro<sup>52</sup>. L'art. 326 regola la materia dei compensi in due commi, diversamente distribuendo la competenza per la determinazione: il primo, dedicato ai membri del consiglio di amministrazione, radica la competenza in capo all'assemblea generale, il secondo, riservato all'amministratore delegato e ai membri del comitato esecutivo, prescrive la competenza del consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale. La disposizione rappresenta l'immediato antecedente dell'art. 2389 nella formulazione precedente alla recente riforma del diritto societario, che di questo riproduceva la suddivisione della disciplina in due commi, ma che da questo si distingueva per quel che concerne la trattazione della retribuzione degli organi delegati, avendo adottato in proposito un'espressione terminologica più lata (e, quindi, più equivoca), che si è tramandata anche nella rinnovata stesura della stessa norma, sviluppata dal legislatore in tre commi, di cui soltanto il secondo realmente innovativo sotto il profilo contenutistico<sup>53</sup>. I Lavori Preparatori al codice civile, a ben vedere, non stabiliscono esplicitamente l'esistenza di un diritto alla retribuzione in capo agli amministratori né, come invece accadeva in forza dell'art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm., questo può essere agevolmente dedotto dalla previsione di un dovere di determinazione del medesimo da parte dell'assemblea. A ciò si aggiunga che il legislatore dell'epoca espunse dalla normativa la qualificazione degli amministratori alla stregua di mandatari, lasciando permanere un unico richiamo diretto alla disciplina del mandato con riferimento alla responsabilità degli amministratori, i quali "debbono adempiere i doveri ad essi imposti ... con la diligenza prescritta per il mandato" (art. 329), richiamo che la primitiva dizione dell'art. 2392<sup>1</sup> c.c. recuperava *in toto*. Le indicazioni fornite dal Progetto Preliminare al Libro dell'Impresa e del Lavoro non sono,

---

amministratori sociali ad una retribuzione ... epperò l'onerosità del mandato degli amministratori dovrebbe in ogni modo esser considerata come regola di diritto vigente".

<sup>52</sup> Ministero di Grazia e Giustizia, Lavori Preparatori del Codice Civile (anni 1939-1941), *Progetti Preliminari del libro delle obbligazioni, del codice di commercio e del libro del lavoro*, V, *Progetto Preliminare del Libro dell'Impresa e del Lavoro*, Roma, 1942.

<sup>53</sup> Come si vedrà nel Capitolo II, l'art. 2389<sup>3</sup> c.c. è tuttora una delle disposizioni più discusse, e ciò anche a causa della dizione utilizzata dal legislatore, che, con formula meno limpida rispetto a quella dell'art. 326 del Progetto Preliminare, si riferisce alla "rimunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche".

quindi, così illuminanti: pare anzi che il legislatore del 1942, facendo confluire quasi specularmente l'art. 326 dei Lavori Preparatori nell'art. 2389 c.c., abbia trascurato di eliminarne i pur esistenti elementi di incertezza. Elementi che permangono anche tuttora, a seguito della riforma del diritto societario, che non ha innovato gran che in materia di compensi agli amministratori, se si eccettua l'introduzione di un secondo comma nella formulazione dell'art. 2389 dedicato alla possibilità di assegnare partecipazioni agli utili o attribuire il diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione, tema di cui ci si occuperà in prosieguo.

#### 1.4.b) *La presunzione di onerosità nell'ordinamento attuale.*

Vi è sostanziale accordo in dottrina<sup>54</sup> e in giurisprudenza<sup>55</sup> sull'esistenza di un diritto soggettivo perfetto dell'amministratore a

---

<sup>54</sup> A. Brunetti, *op. cit.*, p. 382; V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 320; A. Fiorentino, *op. cit.*, p. 136; G. Fanelli, *op. cit.*, p. 83; G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni ...*, cit., p. 103 e 377; L. Mossa, *op. ult. cit.*, p. 407; A. Mignoli-R. Nobili, *op. cit.*, 144; P. Greco, *op. cit.*, p. 322; M. Castelli, *Il contratto di lavoro del dirigente di azienda ed il problema del cumulo della duplice veste di consigliere delegato e di impiegato-dirigente della stessa società*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, p. 333 ss. (338); A. Graziani, *op. cit.*, p. 373 nota 11; O. Bosisio, *Retribuzione degli amministratori e dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1962, p. 562 ss. (529); A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 181 ss. (182); ID., *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966, p. 94, spec. nota 3; A. Pesce, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni (comitato esecutivo e amministratore delegato)*, Milano, 1969, p. 153 e p. 186 nota 57; G. Ragusa Maggiore, *op. ult. cit.*, p. 188; G. Giordano, *Mandato-commissione-spedizione*, Torino, 1969, p. 605; G. Cottino, voce *Società per azioni*, in *Noviss. Digesto It.*, XVII, Torino, 1970, p. 570 ss. (626); V. Dotti, *Amministratori di società per azioni e di s.r.l. Poteri, doveri e responsabilità*, Milano, 1972, p. 8; in AA.VV., *Società per azioni*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, Milano, 1974, p. 695; A. Ghini, *Forme di remunerazione degli amministratori: delibere da assumere e operazioni conseguenti*, in *Riv. dott. comm.*, 1979, p. 1299 ss. (1304); G. Grippo, *Ordine del giorno e compenso degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 969 ss. (972); F. Martinelli, *Manuale delle società azionarie*, Milano, 1983, p. 87; F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 132; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 477; G. Ferri, *Le società*, cit., p. 675 e 693; F. Kustermann, *Delle società. Commentario, sub art. 2389*, Milano, 1988, p. 412; C. Sacchetto, *Deducibilità del compenso agli amministratori*, in *Società*, 1989, p. 197 ss.; G. Niccolini, *op. cit.*, p. 431 nota 46; G. Santini, *Della società a responsabilità limitata*, Artt. 2472-2497 bis, sub. art. 2487, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1992, p. 241; V. Allegri, *op. cit.*, p. 357; E. Simonetto, *La*

retribuzione dell'amministratore ignorato dall'assemblea ex art. 2389, in *Vita not.*, 1993, p. 678 ss. (682), secondo cui "il riconoscimento della retribuzione corrisponde a una legge naturale di cui la legge prende solo atto" (684); R. Rordorf, *Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Milano, 1994, p. 1571; A. Di Amato, *Questioni in tema di compensi agli amministratori*, in *Riv. dir. impr.*, 1994, p. 219 ss. (220); M. Marulli-C. Silvetti, *Amministratori*, in G. Cavalli-M. Marulli-S. Silvetti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996, p. 405; G. Bianchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998, p. 126; R. Rordorf, *Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Milano, 1998, p. 563; F. Di Sabato, *Manuale delle società*, cit., p. 274; G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 49; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 29; F. Galgano, *Diritto civile e commerciale*, cit., p. 253; P. Ferrari Bravo, *Gli amministratori*, in *Le società di capitali, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pece, I, Milano, 1999, p. 770; G. Cottino, *Le società*, cit., p. 424; S. Pescatore, *Impresa societaria a base capitalistica. Gli amministratori*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001, p. 320; P.G. Jaeger-F. Denozza, *Appunti di diritto commerciale*, cit., p. 344; F. Galgano, *Diritto commerciale*, cit., p. 267; D. Fracchia, *La determinazione dei compensi degli amministratori: le ipotesi patologiche e le prospettive di riforma*, in *Giur. piem.*, 2001, I, p. 1 ss.; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 83; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, cit., p. 378; F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 249; AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*. Prefazione di B. Libonati, Milano, 2003, p. 132.

<sup>55</sup> Per quanto concerne la giurisprudenza di legittimità: Cass., 13 maggio 1960, n. 1135, Soc. Hotel Monopole de la gare c. Bonzi, in *Giust. civ.*, 1960 I, p. 857 ss., in *Dir. fall.*, 1960, II, p. 483 ss., in *Giur. it.*, 1960, I, 1, c. 1255 ss., in *Foro it.*, 1960, I, c. 1334 ss., in *Temi nap.*, 1961, III, p. 29 ss., in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 699 ss. e in N. Salanitro (a cura di), *Rassegna di Giurisprudenza* (1960, II), in *Riv. soc.*, 1962, p. 623 ss. (648); Cass., 9 maggio 1962, n. 923, Congedo c. Compagnia portuale A. Diaz, in *Dir. fall.*, 1962, II, p. 751 ss. e in *Giust. civ.*, 1962, I, p. 1948 ss., citata in P. Verucoli (a cura di), *Rassegna in tema di cooperative* (1961-1962), in *Riv. soc.*, 1963, p. 1174 ss. (1185); Cass., 22 giugno 1967, n. 1498, Soc. Distillerie Aurum c. Pomilio, in *Dir. fall.*, 1967, II, p. 990 ss. e in *Riv. soc.*, 1971, p. 118 conforme all'impugnata sentenza dell'App. Perugia, 1 giugno 1963, inedita; Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, cit., p. 448 ss.; Cass., 17 novembre 1971, n. 3297, cit., c. 2975; Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, cit., c. 614; Cass., 21 febbraio 1979, n. 1113, Cattaneo c. S.p.a. Immobiliare Resco, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 544 ss.; Cass., 19 marzo 1991, n. 2895, Traslegno s.r.l. c. Serafini, in *Società*, 1991, p. 959 e in *Dir. fall.*, 1991, II, p. 775 ss.; Cass., 3 aprile 1990, n. 2679, Parroni c. Maina s.p.a., in *Riv. giur. lav.*, 1990, II, p. 265 ss. (272) con nota di I. Prasca, *Brevi cenni sull'amministrazione di società: problemi sostanziali e processuali*; Cass., Sez. Un., 14 dicembre 1994, n. 10680, Garofoli, c. Istituto di Credito delle Casse di Risparmio Italiane e altri, in *Società*, 1995, p. 635 ss. con commento di G.B. Macri, *A proposito del rapporto amministratori-società: la c.d. parusubordinazione* (638); Cass., 24 febbraio 1997, n. 1647, Soc. Finesco ed altri c. Crippa, in *Giust. civ. Mass.*, 1997, p. 297. Si veda anche Comm. trib. I grado Roma, 2 giugno 1987, nn. 3274-3275, Ric. Top. 2001 s.r.l., in *Società*, 1987, p. 992 ss. con commento di A. Maniscalco, *Soggette a tassa fissa le delibere sui compensi agli amministratori*, nonché Cass., 11 marzo 1998, n. 2671, Merlonghi c. Min. fin., in *GT-Riv. giur. trib.*, 1998, p. 892 ss. con nota di A. Stesuri, *Compensi degli amministratori e inammissibilità della ricostruzione presuntiva del reddito*. Per quanto concerne la giurisprudenza di merito: Trib. Roma, 19 maggio 1952, De Somma c. Bragadin e Soc. a r.l. Aldino, in *Temi rom.*, 1952, p. 251, che statuisce il diritto al compenso anche nel caso in cui la società sia di comodo; Trib. Milano, 22 ottobre 1956, Società p.a. Filatura di Gavirate c. Manifatture Palazzini, in *Foro pad.*, 1956, I, c. 1306 ss. e in *Giur. it.*, 1957, I, 2, c. 26 ss. e in *Riv. dott. comm.*, 1956, p.

ricevere una retribuzione, anche nel silenzio dello statuto o in carenza di una deliberazione assembleare.

In mancanza di una previsione specifica, si è convincentemente dimostrato che numerosi dati testuali presenti nella disciplina codicistica depongono in tal senso. Parrebbe quindi che la statuizione espressa della presunzione di onerosità dell'attività svolta dagli amministratori sia rimasta nella penna del legislatore, quasi che questi

---

836 ss. (datata però 4 ottobre 1956); Trib. Milano, 27 giugno 1960, Pergola c. S.I.P.A.M. s.p.a., in *Temì*, 1961, p. 678 ss.; App. Napoli, 30 settembre 1964, Riccio c. Soc. coop. a r. l. Risveglio Edilizio, in *Dir. e giur.*, 1965, p. 190 ss. con nota di E. Cesaro; Trib. Catania, 23 luglio 1965, Alibrandi c. Soc. per az. Siciliana Basalti, in *Dir. fall.*, 1965, II, p. 940 ss.; App. Firenze, 30 novembre 1966, Barocci c. Soc. Veraci, in *Giur. tosc.*, 1967, p. 13 ss. e in *Riv. soc.*, 1971, p. 119 ss.; App. Napoli, 13 maggio 1969, Damiano e altri c. Fall. D'Aragona, in *Dir. e giur.*, 1970, p. 588 ss.; Trib. Milano, 14 luglio 1969, cit., p.24; App. Napoli, 3 marzo 1972, C.I.T. s.p.a. c. Rispo, *Dir. e giur.*, 1972, p. 911 ss.; App. Milano, 18 maggio 1976, Immobiliare Resco S.p.a. c. Cattaneo, in *Foro pad.*, 1976, p. 170 ss.; App. Genova, 3 agosto 1977, Valsecchi c. Kandala Industrie Somale Conservifici e Pesca s.p.a., in *Giur. comm.*, 1979, II, p. 733 ss. con nota di G. Domenichini, *Osservazioni sul conflitto d'interessi degli amministratori di s.p.a.*; App. Bologna, 24 novembre 1978, Eredi Bonfiglioli Otello c. S.p.a. Pighori Nord, *ivi*, 1980, II, p. 544 ss.; App. Bologna, 19 maggio 1979, cit., p. 551; Pret. Milano, 30 aprile 1984, De Savino c. Soc. Rama-Inox, in *Lavoro* 80, 1984, p. 841 ss.; Trib. Torino, 28 giugno 1984, Camerano c. Fall. S.r.l. Camerano, in *Società*, 1985, p. 27 ss.; Trib. Roma, 20 settembre 1984, Carocci c. Società di servizi, *ivi*, 1985, p. 968 ss. e in *Foro it.*, 1986, I, c. 307 ss., che, in ordine alla qualificazione della fonte del rapporto di amministrazione, aderisce espressamente alla tesi contrattualistica; Pret. Milano, 28 marzo 1985, Rotopress s.r.l. c. Bignami, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 637 ss.; Trib. Torino, 12 maggio 1987, Fall. Soc. Selettric c. Tabacchi, in *Società*, 1987, p. 1160 ss. e in *Foro it.*, 1988, I, c. 2404 ss. (attribuita a Trib. Milano, 12 maggio 1987); Trib. Milano, 1 settembre 1987, Terracciano c. F.r.o.m.m. s.r.l., in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 281 ss. con nota di F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato* e in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss. con nota di P.G. Jaeger, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori: conflitto d'interessi, commisurazione al "fatturato", principio di "ragionevolezza"* (datata però 17 settembre 1987); Trib. Milano, 21 settembre 1989, Credito Italiano s.p.a. c. Essedici s.r.l. ed altri, in *Società*, 1989, p. 44 ss. con commento di S. D'Andrea, *Previsione statutaria di compenso ad amministratori* e in *Giur. it.*, 1990, I, 2, c. 526 ss. (datata però 20 aprile 1989); Trib. Milano, 6 maggio 1991, Vecchi c. P.F.P. s.r.l., in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 882 ss. e in *Società*, 1992, p. 66 ss. (datata però 8 maggio 1991) con commento di M. Benzi, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.*; Trib. Torino, 21 maggio 1996, Emmer Group s.r.l. c. Audagna, *ivi*, 1996, p. 1315 ss. con commento di A. Figone, *Legittimità della revoca degli amministratori in forma tacita*; in motivazione anche Trib. Roma, 3 giugno 1996, cit., p. 1194; App. Milano, 29 luglio 1997, Presse Ross s.p.a. c. Paolo Floriani e altri, in *Resp. civ. e prev.*, 1998, p. 165 ss., in *Corr. giur.*, 1998, p. 175 ss. e in *Società*, 1998, p. 297 ss.; Trib. Milano, 7 aprile 2000, Bottani c. Immobiliare Covi 57 s.r.l., in *Lav. nella giur.*, 2000, p. 778; Trib. Bologna, 4 luglio 2002, Cosulich c. Profumerie Douglas, in *Società*, 2003, p. 1140 ss. con commento di F. Collià, *Natura del rapporto tra amministratore delegato e società* e in *Lav. nella giur.*, 2003, p. 860 ss. con commento di M. Navilli, *Amministratore e società di capitali: rapporto organico e rapporto di lavoro subordinato* (datata però 10 luglio 2002).

l'abbia data per scontata, senza avvertire l'esigenza di convertire il principio in norma positiva<sup>56</sup>.

Rilevano innanzitutto i nuovi artt. 2364<sup>1</sup> n. 3 e 2409-terdecies a) c.c., che, nell'indicare i soggetti competenti alla fissazione del compenso, si pongono come prescrizioni d'ordine generale: mentre la prima, riguardante le società prive del consiglio di sorveglianza, statuisce che "l'assemblea ordinaria ... *determina* il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto", la seconda, concernente la disciplina del sistema dualistico di amministrazione, prevede che spettino al consiglio di sorveglianza la nomina e la revoca dei componenti del consiglio di gestione, di cui

---

<sup>56</sup> Si deve considerare *vox clamans in deserto* l'opinione che nega in assoluto l'esistenza di una presunzione di onerosità relativa a favore degli amministratori: G. Frè, *Società per azioni*, sub art. 2389, cit., p. 484 cui adde G. Frè-G. Sbisà, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997, p. 818, cui pare doversi aggiungere L. Nazzicone-S. Providenti, *Società per azioni. Amministrazione e controlli*, artt. 2380 - 2409-noviesdecies), sub art. 2389, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, V, Milano, 2003, p. 135. Si afferma che la disciplina prevista dal legislatore in materia di compensi è connotata dall'esigenza di dare valore solo a volontà espresse: o il diritto alla retribuzione è prescritto nell'atto costitutivo (e allora toccherà all'assemblea stabilirlo in un congruo ammontare) oppure, in assenza di qualsiasi previsione statutaria, esso non sussisterà affatto, poiché gli artt. 2364 n. 3 c.c. e 2389 c.c. si limitano a regolare le modalità di determinazione, non statuendo preceettivamente l'esistenza di un diritto soggettivo perfetto al compenso in capo agli amministratori. La motivazione letterale risulta poi supportata dall'individuazione di quello che è ritenuto il suo fondamento nel sistema, ossia "il diritto e il dovere di ogni socio di amministrare". Alla luce dell'ordinamento delle società di capitali, e della società per azioni in particolare, mi pare che l'affermazione si commenti da sola, considerato che non esiste alcun diritto né alcun dovere per il singolo azionista di amministrare e che la funzione amministrativa può essere legittimamente rivestita da non soci (artt. 2380<sup>2-bis</sup> e 2409<sup>2-novies</sup> c.c.); semmai, potrebbe recuperarsi quest'argomento per corroborare la fondatezza delle conclusioni cui si è giunti in ordine alla presunzione di gratuità della funzione amministrativa nelle società di persone qualora tutti i soci siano amministratori. Rare le pronunce giurisprudenziali: oltre all'antica App. Catania, 23 dicembre 1904, cit., p. 401, Trib. Udine, 4 marzo 1982, Fumulo c. Fall.to S.r.l. Dirla, in *Dir. fall.*, 1982, II, p. 724 ss. e Pret. Roma, 6 dicembre 1982, Giorgi c. La Procellaria ed altri, in *Foro it.*, 1983, I, c. 2048 ss., che contiene un accenno anche alla retribuzione dei sindaci, negandone l'obbligatorietà: la sentenza critica in modo particolare il riferimento all'art. 2383<sup>3</sup> c.c., perché "il fatto che la norma preveda la risarcibilità della perdita di guadagno non implica certo che un guadagno debba necessariamente esserci", ché, se l'implicazione fosse esatta, dovrebbe affermarsi l'esistenza di una presunzione assoluta di onerosità. L'argomento, come ovvio, prova troppo. Si segnala altresì App. Lecce, 15 dicembre 1958, Strabella c. Compagnia carrettieri, in *Giust. civ. Mass. Corte App. Lecce*, 1958, p. 798, ma con l'avvertenza che essa risulta peraltro di dubbia comprensione a causa della sinteticità della massima e della carenza d'indicazioni circa l'inquadramento della fattispecie.

“determina il compenso, “salvo che la relativa competenza sia attribuita dallo statuto all’assemblea”<sup>57</sup>.

E’ proprio la lettura dell’art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c. ad offrire all’interprete un primo, essenziale spunto di riflessione. La collocazione prescelta dal legislatore per indicare quale sia l’organo competente alla determinazione del compenso spettante agli amministratori assume un suo preciso significato, se si riflette sulla disposizione nella sua interezza. Nell’elencazione contenuta nella norma, infatti, la previsione della competenza dell’organo assembleare in tema di compensi segue la prescrizione circa la competenza ad approvare il bilancio di esercizio e a nominare gli amministratori, i sindaci e il presidente del collegio sindacale. La considerazione che il legislatore fa di tali materie risulta dunque equivalente: è incontrovertibile che l’indicazione di tali materie sia tassativa e che l’assemblea non possa esimersi né dall’approvazione del bilancio né dalla nomina degli organi sociali. Da ciò si ricava che, se siffatte deliberazioni rappresentano degli obblighi per l’assemblea, altrettanto la deliberazione sulla retribuzione spettante agli amministratori costituisce un dovere cui l’assemblea è legittimata a sottrarsi solo laddove vi abbia provveduto l’atto costitutivo o laddove da questo sia prevista la gratuità della carica. Invero, l’onerosità trova un limite proprio nella presunzione che la postula, sicché lo statuto può arrivare ad escludere il diritto al compenso o a prevederlo soltanto a determinate condizioni. Del resto, questa era la soluzione espressamente prevista nell’art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm. 1882 e, stante la notevole similitudine letterale esistente tra le due norme, non è incoerente affermare che la stessa *intentio legis* che reggeva la predetta disposizione sia riscontrabile – seppur con minor evidenza – anche nella disciplina attuale.

In tema di compensi, norma centrale nell’impianto codicistico rimane comunque l’art. 2389 c.c., che, come noto, si sviluppa oggi in tre commi sostanzialmente ripetitivi della disciplina precedente: vi si trova infatti ribadita l’autorità assembleare per la determinazione del compenso destinato a remunerare i membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo così come resta ferma la diversa prescrizione contenuta nel comma conclusivo dedicato agli

---

<sup>57</sup> Sulla possibilità che l’autonomia statutaria scelga il modello di amministrazione ritenuto più congruo rispetto all’organismo societario di riferimento, cfr. D.U. Santosuosso, *Nuovi modelli di “corporate governance” per s.p.a. e s.r.l.*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1-20 gennaio 2003, p. 16 ss..



amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto<sup>58</sup>. Pur nella consapevolezza che, a fini interpretativi, i rilievi letterali rivestono un'importanza non decisiva, mi pare che la dizione rigorosa di cui all'art. 2389 c.c. avvalorì la fondatezza della tesi che presume l'onerosità della carica: il legislatore non si esprime invero in termini possibilisti e ciò, laddove comparato con le numerose norme codicistiche in cui, al contrario, si rinvengono espressioni significanti *facoltà o possibilità discrezionale*, non può che convincere della bontà del ragionamento.

Norma speculare all'art. 2389<sup>3</sup> c.c. e, come tale, altrettanto significativa è quella contenuta nella regolamentazione che il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate dedica al Ruolo del Consiglio di Amministrazione<sup>59</sup>: si tratta del § 1.2., che fissa le competenze specifiche del consiglio di amministrazione, includendo, alla lettera C, la determinazione della remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche. Ancora una volta non si riscontra un'inequivoca enunciazione dell'esistenza di un diritto soggettivo individuale al compenso, ma la perentorietà dei termini adottati dal Comitato per la *Corporate Governance* che si è occupato della stesura del documento non può essere diversamente intesa. Inoltre l'obbligatorietà dei compiti elencati al § 1.2. c) si deduce anche dall'obbligatorietà delle altre incombenze di cui è fatto carico al consiglio; invero, dopo aver enunciato, in sede di commento all'articolato, che la responsabilità primaria del medesimo è quella di determinare gli obiettivi strategici delle società quotate e di assicurarne il raggiungimento, alla lettera A viene evidenziata la competenza consiliare ad esaminare ed approvare i piani strategici, industriali e finanziari della società, che certamente costituisce un obbligo per gli amministratori, i quali potranno svolgere il proprio ruolo di guida nel governo societario soltanto dopo un esauriente adempimento di tale analisi.

Prima dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 che ha modificato il codice civile, il dato forse più convincente della ricorrenza di una presunzione di onerosità della carica amministrativa era individuabile, ancorché indirettamente,

---

<sup>58</sup> Dell'art. 2389<sup>3</sup> 2<sup>a</sup> parte c.c., di recente introduzione, ci si occuperà nel Capitolo II, dal momento che tale disposizione non interessa ai fini dell'individuazione della presunzione di onerosità.

<sup>59</sup> Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate, *Codice di Autodisciplina*, sia nella edizione dell'ottobre 1999 (p. 31) sia in quella rivisitata del Luglio 2002 (p. 3), cit..

nell'art. 2392<sup>1</sup> secondo cui gli amministratori dovevano rispettare "la diligenza del mandatario" nell'adempimento dei propri doveri. Era quindi sul fugace richiamo a quest'istituto che si appuntava l'attenzione degli interpreti: il superamento della precedente concezione degli amministratori come semplici mandatari dei soci non aveva infatti impedito di sostenere l'ammissibilità dell'applicazione analogica delle regole del mandato alla fattispecie nei casi in cui la legge nulla dispone e in particolare per quel che concerne la materia del compenso e dei danni in caso di revoca senza giusta causa<sup>60</sup>. Allo stato, tuttavia, la legittimità di un rinvio tanto sicuro alla disciplina del mandato deve fare i conti con la nuova formulazione dell'art. 2392<sup>1</sup> c.c., che assume come parametro normativo di condotta non più la diligenza del mandatario, bensì la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze richieste agli amministratori. Il diritto si rinnova: l'adozione di un diverso criterio di giudizio rende palese la raggiunta consapevolezza dei graduali adattamenti che avvengono nella società e, soprattutto, del modificarsi, insieme con la struttura societaria, dell'organo amministrativo. In quanto adatto a disciplinare relazioni giuridiche regolate da una dialettica contrattuale tendenzialmente statica, il prototipo del mandatario risultava, infatti, riduttivo e carente di fronte ad una realtà tanto dinamica qual è il governo dell'impresa societaria. Com'è stato efficacemente scritto, "la direzione non può irrigidirsi, ma, consistendo il suo compito nell'innovazione, tende al mutamento e all'espansione"<sup>61</sup>; e di tale espansione non è difficile avvedersi sol

---

<sup>60</sup> In tal senso si esprimeva già T. Ascarelli, *Appunti di diritto commerciale. Introduzione*, cit., p. 150. Si osservi che secondo la normativa abrogata il mandato civile si presumeva gratuito e revocabile *ad nutum* dal mandante (art. 1739 cod. civ. 1865) mentre quello commerciale si presumeva oneroso ed irrevocabile (art. 349<sup>2</sup> cod. comm. 1882).

<sup>61</sup> "Che i nuovi dirigenti siano una specie umana molto diversa dagli antichi capitani d'industria" è precisato da chi, come R. Weigmann, *op. ult. cit.*, p. 306 e 316 ss., ha messo in luce la difficile utilizzazione del vecchio modello del buon padre di famiglia. Significativo è, tra l'altro, che nella prima stesura dell'art. 2383<sup>1</sup> c.c. non si facesse cenno alle "loro specifiche competenze", dizione introdotta successivamente a testimoniare il progressivo consolidarsi della figura dell'amministratore altamente specializzato; da ciò dedurrei altresì l'applicabilità all'amministratore dell'art. 1176<sup>2</sup> c.c., discussa invece nel vigore del codice civile del 1942: anche in Spagna il modello di diligenza è superiore a quello del *bonus pater familias* e ciò induce F. Tusquets Trias De Bes, *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998, p. 42 ss. ad osservare che "indudablemente esa equiparación a la diligente actuación empresarial conlleva una evidente carga de profesionalidad". Interessante è segnalare che una parte della dottrina spagnola individua proprio nella *remuneración percibida* uno dei parametri supplementari per definire la diligenza degli amministratori: così E. Polo Sánchez, *Los administradores y Consejo de Administración de la sociedad anónima*, in *Comentario al*

che si consideri che il tessuto economico è fatto non solo di società a ristretta base azionaria, ma anche di società dalle dimensioni sempre più imponenti, in cui la complessità delle mansioni amministrative determina la necessità di reperire uomini capaci, diversi per competenza, esperienza, abilità, che spesso non appartengono alla proprietà. I fenomeni della dissociazione tra proprietà e controllo, da un lato, e della progressiva evoluzione in senso specialistico della funzione direttoriale, dall'altro, vanno anzi di pari passo: questo è, dunque, il quadro di riferimento del legislatore moderno, questo il contesto in cui è possibile comprendere l'affermarsi della natura professionale della carica amministrativa nonché il carattere naturalmente retribuito della stessa<sup>62</sup>.

---

*Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, diretto da R. Uría, A. Menéndez y M. Olivencia, VI, Madrid, 1992, p. 135.

Un invito a specificare che la diligenza richiesta dipende anche dalle funzioni dell'incarico era stato espresso dall'Assonime-Associazione italiana fra le Società per Azioni, *Osservazioni sullo schema di decreto legislativo recante "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366"*, Roma, 28 ottobre 2002, p. 6.

<sup>62</sup> Rilevante è che anche l'art. 2407<sup>1</sup> c.c. espunge qualsiasi riferimento al mandato anche per quanto concerne la disciplina del collegio sindacale, imponendo ai sindaci di adempiere i doveri "con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico". Tra l'altro, la normativa sui sindaci può servire da pietra di paragone ai fini che qui interessano: sebbene l'art. 2402 c.c., a differenza dell'art. 2389 c.c., preveda un dovere dell'assemblea di fissare la retribuzione dei sindaci, ove non sia stabilita nello statuto, tuttavia è ancora oggetto di dibattito l'essenzialità o meno della presunzione di onerosità della carica di sindaco: in dottrina cfr. O. Bosio, *op. cit.*, p. 530 ss.; G. Minervini, *Appunti sul compenso dei sindaci di società*, in *Riv. giur. lav.*, 1963, I, p. 139 ss. e ora in *ID.*, *Società, associazioni e gruppi organizzativi*, Napoli, 1973, p. 219 ss.; A. Dolmetta, *Il compenso per lo svolgimento delle funzioni sindacali*, in *Boll. ass. tecn. banche pop. it.*, 1972, n. 12, p. 49 ss., il quale esclude la legittimità di una clausola statutaria che preveda la gratuità della carica di sindaco; G. Domenichini, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 547, che definisce la funzione sindacale "necessariamente onerosa"; G. Cavalli, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, V, Torino, 1998, p. 33 ss.. In giurisprudenza cfr. App. Napoli, 3 marzo 1972, cit., p. 911 ss.; Trib. Napoli, 7 aprile 1972, Coimer s.p.a. c. Fontana, in *Dir. e giur.*, 1972, p. 222 ss.; Trib. Milano, 10 settembre 1981, De Laurentiis c. Soc. Creditwest, in *Foro it.*, 1982, I, c. 2061 ss.; Cass., 16 dicembre 1983, n. 7424, Mezzasalma c. S.F.I.S.E. in liq. e F.P.I. s.p.a., in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 10 ss. e in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 729 ss.; Trib. Udine, 16 novembre 1989, Cassa Rurale e Artigiana di Tolmezzo c. Federazione regionale Casse Rurali ed Artigiane del Friuli Venezia Giulia, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1991, II, p. 779 ss. con nota redazionale di C.G. Corvese-V. Santoro; Trib. Pavia, 16 febbraio 1991, Soc. coop. Lomellina Cereagricoltori c. Gazzina, in *Giur. merito*, 1991, I, p. 734 ss., in *Società*, 1991, p. 1233 ss. con nota di A. Lauro, *Determinazione giudiziale del compenso del sindaco* e in *Foro it.*, 1991, I, c. 2217 ss., che rappresenta l'unico precedente edito sull'essenziale onerosità della carica di sindaco; App. Napoli, 10 giugno 1992, Ric. Naico s.r.l., in *Società*, 1992, p. 1377; Trib. Cagliari, 16 dicembre 1992, Piano c. Bofor S.p.A., in *Riv. giur. sarda*, 1993, p. 723 ss. con nota di E.

In quest'ottica, l'originario richiamo alla normativa del mandato entra in crisi, anche se non si può dubitare che ragioni di affinità possono tuttora essere intraviste in quel nucleo centrale dell'istituto che sta nell'agire per conto altrui, fondamento degli artt. 1709 e 1720<sup>1</sup> c.c.. Anzi, è prevedibile che, stante la rinnovata veste dell'art. 2392<sup>1</sup> c.c., il rinvio alla disciplina del mandato si limiterà proprio all'art. 1709 c.c. (e, come si vedrà, all'art. 1720<sup>2</sup> c.c.), che si attaglia comunque alla condizione dell'amministratore, al di là del carattere specializzato che la prestazione gestoria ha assunto nelle società di capitali. E ciò in un duplice senso. Innanzitutto, secondo l'*id quod plerumque accidit*, le attività che richiedono la cooperazione di un soggetto a favore di un altro nel concorde intento di perseguire un certo risultato comportano di per sé la corresponsione di un compenso. Si tratta di quella "presunzione di retribuzione di ogni forma di attività" che il Soprano notava essere consolidata nel diritto moderno<sup>63</sup> e di cui pure il legislatore del 1942 ha tenuto conto laddove ha unificato le due fattispecie di mandato in un'unica regolamentazione comune, espungendo la prescrizione secondo cui solo il mandato avente ad oggetto la trattazione di affari commerciali si presumeva oneroso. In secondo luogo, nello schema tipico del mandato e nel rapporto tra amministratori e società, quali sono predisposti dal legislatore, è fatto palese che l'interesse del mandatario e degli amministratori è individuabile anche nell'onerosità della prestazione: come si è rilevato nel precedente paragrafo, infatti, già sotto il vigore del cod. comm. 1882 la dottrina, sollecitata dal comune buon senso più che da elucubrazioni speculative, osservava che la molla che muove gli amministratori è proprio il pagamento di una retribuzione. Senza contare poi che, in entrambe le ipotesi, è esigibile quel dovere

---

Loffredo, *In tema di compenso spettante ai sindaci di società* cui si rinvia per l'ampia bibliografia. Sarei propensa a ritenere che la carica di sindaco sia essenzialmente onerosa anche in virtù dell'art. 2400<sup>2</sup> c.c., che ammette la revoca soltanto per giusta causa, in tal modo riconoscendo un interesse del sindaco alla conservazione dell'ufficio anche in relazione alla retribuzione che fondatamente è oggetto di aspettativa.

<sup>63</sup> E. Soprano, *op. cit.*, p. 657. In senso conforme cfr. E. Simonetto, *op. cit.*, p. 681 ss., il quale imposta la sua strenua difesa dell'onerosità naturale della funzione amministrativa, ricordando che nel sistema civilistico vige il principio generale per cui ogni prestazione va retribuita: si fa osservare, in particolare, che scoraggiare l'onerosità significa scoraggiare i traffici. *Per incidens*, è interessante rilevare che, quando il legislatore ha voluto indicare il carattere gratuito di una prestazione, lo ha fatto espressamente: si pensi, in tema di uffici di diritto privato, agli artt. 379 e 711 c.c., rispettivamente relativi al tutore e all'esecutore testamentario.

di lealtà, fedeltà e correttezza, che colora in senso fiduciario ogni rapporto di gestione degli affari altrui<sup>64</sup>.

L'onerosità della carica amministrativa assume anche un significato ulteriore, quello di incentivo all'intraprendenza dei *managers*: tale è certamente la retribuzione sotto forma di partecipazione agli utili, ma tale è pure il compenso in forma fissa, che in ogni caso costituisce un riconoscimento ed un premio per la diligenza che l'amministratore profonde nell'esercizio della sua funzione. Non si può invero contare soltanto sull'abnegazione dell'amministratore, soprattutto ove non socio, posto che in molti casi l'impegno che la società esige sarà tale da precludergli la possibilità di altri incarichi e considerato che, in ogni caso, c'è un pericolo di dequalificazione connesso al carattere meramente onorifico di certe cariche.

1.4.c) *Un ulteriore argomento a favore dell'onerosità della carica amministrativa: l'art. 2383<sup>3</sup> c.c. Entità del danno risarcibile.*

L'esistenza di un diritto al compenso trova indiretta conferma pure negli artt. 2383<sup>3</sup>, 2409<sup>5</sup>-*novies* e 2409<sup>1</sup>-*noviesdecies* c.c., i quali, stabilendo il diritto al risarcimento del danno dell'amministratore revocato senza giusta causa, si fondano *anche* sull'immotivata perdita di guadagno. La presenza o l'assenza di una giusta causa di revoca rilevano, quindi, non già sul piano della validità o dell'efficacia

<sup>64</sup> In entrambe le fattispecie ricorre un *facere* il cui risultato viene acquisito da un terzo. Quanto ai concetti di "cooperazione giuridica" e "onerosità presunta" nella disciplina del mandato, cfr. G. Minervini, *Il mandato. La commissione. La spedizione*, in *Trattato di dir. civ. it.* redatto sotto la direzione di F. Vassalli, XIII\*, Torino, 1952, p. 2 e 131 ss., che prospetta come corollario dell'indifferenza del mandato rispetto all'onerosità (o gratuità) una duplicità di cause (onerosa o gratuita) di esso: la prospettiva, che viene ripetuta anche per il contratto di amministrazione, pare il portato di un discutibile recupero della nozione di causa; F. Bile, *Il mandato. La commissione. La spedizione*, Roma, 1961, p. 79 ss.; F.M. Dominedò, voce *Mandato (diritto civile)*, in *Noviss. Digesto It.*, X, Torino, 1968, p. 108 ss. (111 e 129); G. Giordano, *op. cit.*, p. 235 ss.; G. Bavetta, voce *Mandato (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XXV, Milano, 1975, p. 321 ss. (340 e 349 ss.); A. Luminoso, *Mandato, commissione, spedizione*, in *Trattato di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messinco, XXXII, Milano, 1984, p. 17 ss.; R. Santagata, *Del mandato. Disposizioni generali*, Artt. 1703-1709, *sub art.* 1709, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1985, p. 538 ss.; G. Mirabelli, *I singoli contratti. Artt. 1470-1765*, in *Comm. cod. civ.* redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1991, p. 526 e 549 ss..

dell'atto, bensì su quello dell'obbligo al risarcimento del danno, la cui previsione viene generalmente ricondotta alla legittima aspettativa che l'amministratore nutre alla percezione di una congrua e puntuale retribuzione, indipendentemente dall'effettiva quantificazione del compenso.

Secondo l'impostazione più accreditata deve allora reputarsi risarcibile il lucro cessante, ossia il pregiudizio per la prematura risoluzione del rapporto consistente nella mancata percezione dei compensi pattuiti dal momento del verificarsi dell'effetto estintivo fino a quello predeterminato come termine fisiologico del rapporto (c.d. danno per il periodo differenziale). In altre parole, il risarcimento copre la retribuzione che l'amministratore avrebbe ricevuto in caso di svolgimento del rapporto fino alla sua regolare scadenza, decurtata però di quanto egli nel medesimo lasso temporale abbia conseguito o possa presumibilmente conseguire dall'esercizio di altre occupazioni che gli siano rese possibili dall'anticipata estinzione dell'ufficio. La necessità di detrarre dall'emolumento originariamente stabilito quanto l'amministratore possa comunque percepire dall'assunzione di altri impegni è un'applicazione diretta dell'art. 1227<sup>2</sup> c.c., che esclude la risarcibilità dei danni che il creditore poteva evitare usando l'ordinaria diligenza, e mi pare affatto congruente in quest'ipotesi, affinché dalla revoca non derivi un vantaggio economico all'amministratore non più soggetto all'osservanza degli obblighi legali e statutari che la carica gli impone<sup>65</sup>. Ove invece la misura del compenso sia parametrato a

---

<sup>65</sup> L'insegnamento risale a A. De Gregorio, *Delle società e delle associazioni commerciali*, cit., p. 220: si vedano poi G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 473 e già ID., *Il mandato. La commissione. La spedizione*, cit., p. 180; A. Luminoso, *op. cit.*, p. 468, ove altri riferimenti in nota 105, e G. Caselli, *op. cit.*, p. 83. La tesi è recepita dalla giurisprudenza: App. Brescia, 6 giugno 1955 e Trib. Cremona (senza data), Anselmi c. società Silos Rapuzzi, in *Corti Brescia e Venezia*, 1955, p. 328 ss. con nota di G. Paroli; Cass., 24 ottobre 1958, n. 3438, S.p.a. Unione italiana tramvie elettriche c. Lazagna, in *Foro it.*, 1959, I, c. 397-398 e in *Giur. it.*, 1959, I, 1, c. 660 ss. e c. 988 ss. con nota adsciva di A. Uckmar, *A proposito di revoca dell'amministratore delegato*, che sancisce l'inapplicabilità dell'art. 2383<sup>3</sup> c.c. all'amministratore delegato; Trib. Milano, 16 marzo 1978, Signorelli c. Signorelli s.p.a., in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 95 ss. con nota di I. Menghi, cui si rinvia per la nozione di giusta causa di revoca; Trib. Roma, 20 giugno 1979, Santarelli c. Vinitalia s.p.a., *ivi*, 1980, II, p. 569 ss.; Trib. Torino, 6 ottobre 1980, Ventola c. Soc. coop. di lavoro Istituto Privato di Vigilanza Città di Torino a r.l., *ivi*, 1981, II, p. 635 ss.; Trib. Milano, 15 settembre 1986, Galdi c. Star System s.r.l., in *Società*, 1987, p. 380 ss.; Trib. Torino, 21 maggio 1996, cit., p. 1316, ove si precisa che è onere di parte attrice "eccepire e provare la sussistenza di lucri, da detrarsi, percepiti dal convenuto nel periodo in oggetto a seguito di impegni negoziali assunti nei confronti di terzi ovvero di lucri che il medesimo avrebbe potuto percepire usando l'ordinaria diligenza". Secondo il commentatore della sentenza A. Fignon, *Legittimità della revoca degli amministratori in*

dati variabili (come l'ammontare degli utili della società) e non sia pertanto determinabile *a priori*, il danno deve essere valutato in via equitativa dal giudice ai sensi dell'art. 1226 c.c.<sup>66</sup>.

In conformità al principio generale espresso dall'art. 2697 c.c., grava sulla società l'onere di dimostrare che l'amministratore, nel periodo in questione, ha comunque riscosso altri introiti, che non avrebbe incassato qualora avesse mantenuto la carica; in difetto di tale prova l'amministratore ha titolo per ottenere l'integrale risarcimento pari alla retribuzione stabilita per l'ufficio<sup>67</sup>.

Tale assunto può certamente condividersi, ma lascia impregiudicata una questione su cui la dottrina non si è dilungata e che tuttavia mi pare interessante e feconda di risvolti concreti. Che ne è delle conclusioni raggiunte nell'ipotesi in cui, come pure è possibile, la carica amministrativa sia prestata gratuitamente?

In base alla considerazione che la *ratio* dell'art. 2383<sup>3</sup> c.c. sta nella necessità di reintegrare l'amministratore per l'ingiustificata perdita di lucro conseguente alla rimozione dall'incarico, se ne è dedotto che non v'è spazio per il risarcimento del danno qualora non sia previsto alcun compenso per la prestazione gestoria<sup>68</sup>. La soluzione, com'è evidente, finisce per corrispondere a quella contemplata nell'art. 1725<sup>1</sup> c.c., che tuttavia, a differenza dell'art.

---

*forma tacita*, cit., p. 1318 il rigore del principio va attenuato procedendo ad una valutazione equitativa del danno.

<sup>66</sup> G. Frè, *op. cit.*, sub art. 2383, p. 453; G. Caselli, *op. loc. cit.*. Per *incidens* occorre anche chiedersi se sia valida la clausola statutaria che predetermini forfettariamente i danni per la revoca: R. Weigmann, *op. ult. cit.*, p. 163 nota 8 propende per la nullità qualora la somma pattuita renda la revoca troppo onerosa. A me pare invece che la conclusione debba essere opposta, e cioè che la comminatoria di nullità intervenga se l'ammontare convenuto sia eccessivamente tenue per l'amministratore revocato: la giusta prospettiva è quella che tiene in considerazione il diritto del creditore secondo il principio generale desumibile dagli artt. 1382 ss. c.c., essendo la penale qui predisposta proprio dalla società debitrice. In base a tale disciplina, comunque, questa può adire il giudice per ottenere la *reductio ad aequitatem* se l'importo della penale è manifestamente eccessivo.

<sup>67</sup> Si noti che, dopo lunghe controversie, la giurisprudenza ha giustamente sposato la tesi della competenza del giudice ordinario sulle controversie scaturite dalla revoca di un amministratore: di recente Cass., 19 agosto 1998, n. 8214, Borzelli c. Soc. Borzelli, in *Giust. civ. Mass.*, 1998, p. 1735; Trib. Milano, 15 novembre 1999, Cremascoli c. Soc. Faro, in *Giur. it.*, 2000, c. 991; Trib. Napoli, 21 maggio 2001, Ballarati M. c. B.N. Commercio e Finanza s.p.a. c. I.S.V.E.I.MER. s.p.a., in *Società*, 2001, p. 951 ss. con commento favorevole di M. Cupido, *Condizioni della revoca per giusta causa degli amministratori* e in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 496 ss. con nota conforme di M.T. Brodasca, *Osservazioni in tema di revoca degli amministratori di società di capitali*.

<sup>68</sup> G. Minervini, *Il mandato. La commissione. La spedizione*, cit., p. 181; A. Luminoso, *op. cit.*, p. 467; G. Caselli, *op. loc. cit.* concordano nel ritenere che la legge si preoccupa di tutelare soltanto l'interesse del mandatario al compenso.

2383<sup>3</sup> c.c., limita espressamente il risarcimento del danno al caso di revoca ingiustificata del solo mandato oneroso. Ma v'è di più. Recependo le conclusioni raggiunte in materia di mandato, si arriva a sostenere che tra i danni risarcibili in forza dell'art. 2383<sup>3</sup> c.c. non sono compresi quelli mediati, ossia i danni non patrimoniali come il discredito personale e la menomazione di prestigio conseguenti alla cessazione della carica<sup>69</sup>.

La traslazione diretta delle disposizioni sul mandato all'ambito della direzione societaria mi pare, sotto questo profilo, azzardata in assenza di qualsiasi referente legislativo che la supporti, anche se, come è già stato sottolineato, è sempre alla regolamentazione del mandato che l'interprete deve fare riferimento per la soluzione delle problematiche non affrontate nella *sedes materiae* deputata. Invero, nell'ambito della disciplina dettata in tema di mandato, la risarcibilità dei danni è condizionata all'onerosità dell'incarico per espresso disposto normativo, onde è agevole ricavare dall'irrisarcibilità dei pregiudizi occorsi al mandatario non retribuito la correlata irrisarcibilità di tutti quei danni non patrimoniali che siano connessi alla qualifica più che alla retribuzione del mandatario (c.d. danni indiretti). Non altrettanto, invece, nella disciplina sull'amministrazione di società per azioni, rispetto alla quale non soccorrono né addentellati testuali né motivazioni giuridiche probanti.

Occorre osservare, innanzitutto, che l'art. 2383<sup>3</sup> c.c. non legittima alcuna distinzione circa l'operatività dell'istituto della revoca senza giusta causa e, in secondo luogo, che è erroneo ritenere che l'interesse tutelato dalla norma sia esclusivamente quello dell'amministratore alla percezione del compenso. Questo può essere il fondamento dell'art. 1725<sup>1</sup> c.c.: l'art. 2383<sup>3</sup> c.c., al contrario, vuole tutelare un interesse più ampio, che comprende *anche* il diritto dell'amministratore a percepire una remunerazione, ma che non si limita ad esso. La previsione del diritto al risarcimento si spiega, infatti, con la disciplina generale dell'istituto della revoca: è principio immanente nel sistema e regola conforme ad equità che, a fronte di un'interruzione unilaterale del rapporto non supportata da motivazione coerente, sia prescritto un indennizzo a tutela degli interessi della parte che ha subito la modifica del rapporto in funzione equilibratrice

---

<sup>69</sup> G. Minervini, *Gli amministratori ... cit.*, p. 474, seguito da G. Frè, *op. ult. loc. cit.*; G. Santini, *op. cit.*, p. 238 nota 5; G. Caselli, *op. loc. cit.*. In giurisprudenza Cass., 21 novembre 1998, n. 11801, Soc. Magli c. Soc. Esomena e altro, in *Giur. it.*, 1999, c. 562 ss. con nota di G. C(ottino), che esclude la risarcibilità del pregiudizio arrecato alla reputazione sociale e professionale dell'amministratore da iniziative giornalistiche collaterali.



degli interessi in gioco<sup>70</sup>. Insomma, la risarcibilità del danno non è connessa tanto all'onerosità della carica amministrativa, quanto piuttosto alla discrezionalità con cui la società tronca il legame con l'amministratore, eventualmente anche contro la sua volontà: quella apprestata dalla legge è una forma di tutela dell'amministratore di fronte alle ragioni di pura convenienza od opportunità che inducono l'ente a decretarne la revoca.

Se questo è vero, ne discendono, a mio modo di vedere, due conseguenze: *in primis* la risarcibilità dei danni derivanti da revoca ingiustificata all'amministratore non retribuito, in quanto anche l'amministratore che svolga la propria attività gratuitamente può essere indotto a farlo per un interesse, diretto o indiretto, a gestire la società, un interesse che "se fosse esattamente valutabile, risulterebbe di certo più cospicuo di quello rappresentato da una normale retribuzione"<sup>71</sup>.

Portato dell'allargamento della sfera risarcitoria al comparto non remunerato della direzione è, *in secundis*, la risarcibilità dei c.d. danni mediati o indiretti a favore dell'amministratore revocato senza giusta causa. Non è improbabile, infatti, che, per le modalità con cui viene attuata, la revoca, oltre che immotivata, risulti altresì lesiva dell'immagine, del prestigio, dell'identità, della reputazione dell'amministratore; non è improbabile che sia quindi prospettabile, a seconda della specificità dei singoli casi concreti, un ulteriore pregiudizio di carattere non economico, ma personale. Mi chiedo perché si consideri (esattamente) come giusta causa di revoca "il discredito che colpisca l'amministratore per il suo comportamento fuori dell'ambito del proprio ufficio, nonostante la diligenza e la correttezza con la quale egli adempia ai doveri che da questo gli derivano"<sup>72</sup>, ma si giunga poi ad escludere che giustifichi il risarcimento del danno a carico della società lo stesso discredito che, per converso, l'amministratore può subire a causa della mancata protrazione del rapporto immotivatamente interrotto. Si potrebbe obiettare che, mancando una giusta causa di revoca, non c'è alcun

---

<sup>70</sup> Trib. Roma, 7 marzo 2001, A.M. c. Acque Albule spa e Comune di Tivoli, in *Dir. fall.*, 2001, II, p. 795 ss. ha qualificato la revoca ex art. 2383<sup>3</sup> c.c. come "recesso ex lege" della società che "pone unilateralmente fine al rapporto di amministrazione (805). Si rammenti, tra l'altro, che l'art. 349<sup>2</sup> cod. comm. prevedeva l'obbligo di risarcimento in ogni caso di revoca del mandato: sul punto *amplius* L. Nanni, *Dell'estinzione del mandato*, Artt. 1722-1730, *sub* art. 1725, in *Comm.del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1994, p. 162.

<sup>71</sup> Così G. Frè, *L'organo amministrativo ...*, cit., p. 273.

<sup>72</sup> G. Frè, *Società per azioni.*, *sub* art. 2383, cit., p. 430.

discredito. Non credo tuttavia che l'equazione sia così immediata e incontrovertibile e penso anzi che il nodo cruciale della questione stia, da un lato, nel verificare le circostanze della singola fattispecie, senza scadere in pericolose generalizzazioni: in fondo, l'ammessa risarcibilità dei danni morali da inadempimento contrattuale è conquista assai recente<sup>73</sup> e, se oggi la tendenza che va consolidandosi è in senso estensivo, è altrettanto vero che non si deve pervenire ad un allargamento eccessivo ed incontrollato delle voci di danno oggetto di risarcimento. A livello ipotetico, tuttavia, non nascondo la mia preferenza per un'apertura in questo senso, un'apertura che mi pare, tra l'altro, conciliabile anche con una lettura evolutiva delle norme codicistiche: mi riferisco, come ovvio, alla disciplina sul mandato, risalente ad un momento in cui non c'era ancora coscienza della rilevanza del danno non patrimoniale sotto il profilo risarcitorio. Come si diceva, questa è conquista degli ultimi anni e a me sembra che di essa debba tenersi conto in quest'ambito, superando in tal modo la possibile obiezione di chi facesse notare come, all'atto dell'assunzione dell'incarico, l'amministratore è a conoscenza della sua revocabilità *ad nutum*. Quello che però egli non sa - e non può sapere - è quali conseguenze potrà eventualmente comportare il clamore suscitato da una revoca ingiustificata decretata a suo danno<sup>74</sup>.

Un'ultima osservazione. E' dato ormai acquisito che siano lecite le clausole statutarie o le deliberazioni dell'assemblea che

<sup>73</sup> Cfr. G. Bonilini, *Il danno non patrimoniale*, Milano, 1983, p. 121 ss. (spec. 227-235); G. Sapia, *Lesione della sfera psico-affettivo-emotiva e responsabilità contrattuale*, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 2039 ss., ove riferimenti.

<sup>74</sup> In giurisprudenza un'indicazione in tal senso si rinviene in App. Catania, 1 dicembre 1978, E.S.P.I. e SIACE s.p.a. c. Perciabosco, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 253 ss. con nota di C. Camardi, *Questioni in tema di nomina e revoca degli amministratori nelle società dominate da unico azionista* secondo cui l'amministratore ha diritto al risarcimento del danno, qualora la revoca sia motivata "da contestazioni lesive della personalità e della dignità del funzionario, e cioè da contestazioni ingiuriose" (268). Un accenno al "possibile indennizzo per discredito" a favore dell'amministratore si rinviene in F. Bassi, *Società a responsabilità limitata*, Pisa, 1953, p. 17 e, con riferimento però al mandatario, in M. Costanza, *Danno non patrimoniale e responsabilità contrattuale*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1987, p. 127 ss. (130), che analizza la difficoltà di applicare l'art. 2059 c.c. in materia di danni non patrimoniali da inadempimento contrattuale. Anche G. Cottino, *Nota a Cass.*, 21 novembre 1998, n. 11801, cit., p. 563 osserva che l'amministratore ha pur sempre un'immagine da difendere e che, pertanto, ci si potrebbe domandare se le iniziative giornalistiche non siano una componente prevedibile del danno derivante dalla revoca ingiustificata. In Francia il C. com., art. L. 225-18 la revoca è *ad nutum* e non comporta alcuna pretesa risarcitoria a favore del revocato: significativo, tuttavia, è che M. Cozian-A. Viandier-F. Deboissy, *Droit des sociétés*, Paris, 2001, p. 241, ove ampi richiami giurisprudenziali, sostengano la riparabilità dei danni arrecati in circostanze "*injurieuses ou vexatoires*".

escludono il risarcimento dei danni in qualsiasi ipotesi di revoca, purché siano precedenti o coeve alla nomina degli amministratori in modo tale che questi possano accettarle con l'assunzione dell'incarico<sup>75</sup>. E' chiaro che questo assunto deve valere in generale, senza che rilevi l'onerosità o la gratuità della carica gestoria: se, invece, si aderisse alla tesi qui avversata, si dovrebbe arrivare a sostenere, da una parte, che soltanto gli amministratori retribuiti possono rinunciare preventivamente alla risarcibilità dei danni in caso di revoca, essendo in caso contrario del tutto superflua, e, dall'altra, che la rinunciabilità al risarcimento deve ritenersi collegata alla rinunciabilità al compenso, conclusione, questa, manifestamente ultronea.

#### 1.4.d) *Possibile gratuità della funzione amministrativa. Conseguenze in termini di responsabilità.*

Nei paragrafi precedenti si è dimostrata la sussistenza, nel nostro ordinamento, di un diritto soggettivo dell'amministratore di società per azioni a percepire un compenso, diritto oggetto di una presunzione relativa, suscettibile, in quanto tale, di essere convenzionalmente esclusa.

Il carattere dispositivo dell'onerosità della funzione gestoria non è in discussione, ma mi sembra che non sia superfluo insistere sulla possibile gratuità di essa<sup>76</sup>, atteso che la materia riserva non

<sup>75</sup> In tal senso, sulla scorta di A. De Gregorio, *op. loc. cit.*, il quale, tra l'altro, riconosce che il diritto al risarcimento è previsto a tutela degli interessi del revocato, anche R. Weigmann, *op. cit.*, p. 163 nota 8; F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 75. In giurisprudenza soltanto App. Catania, 1 dicembre 1978, cit., p. 255 e Trib. Verona, 24 aprile 1986, Ric. Super Garbry s.r.l., in *Società*, 1986, p. 1130 ss., che ammette la rinuncia preventiva al diritto patrimoniale risarcitorio non ostando norme di carattere pubblicistico. A ciò aggiungerei che la rinuncia preventiva alla pretesa risarcitoria è valida, in quanto non impinge nella nullità di cui all'art. 1229<sup>1</sup> c.c., atteso che la società, nel revocare l'amministratore, non è inadempiente, essendole ciò concesso espressamente dall'art. 2383 c.c..

<sup>76</sup> In Spagna e nei paesi di *common law*, all'opposto, la regola è la gratuità della funzione amministrativa, anche se è assai raro che gli statuti non prevedano l'onerosità: critici G. Esteban Velasco, *voz Administradores de S.A.*, in *Enc. jur. Básica*, I, Madrid, 1995, p. 342 ss. (348) e F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 119 ss., ove altri richiami, secondo cui la presunzione di onerosità è "*mas acorde con la realidad y ... también con los intereses de la sociedad*" e la disciplina della gratuità discende dalla "*tradicional minusvaloración por*

pochi risvolti degni di rilievo, cosa di cui già si è avuta riprova nell'affrontare il problema della risarcibilità dei danni derivanti da revoca ingiustificata.

Preliminarmente pare essenziale soffermarsi su una questione che non ha trovato eco né in letteratura né in giurisprudenza, poiché spesso il tema dell'ammissibilità della natura non retribuita della funzione direttiva viene liquidato ricordando che l'onerosità della stessa è soltanto un *naturale negotii*. Così argomentando non ci si avvede, tuttavia, che a monte esiste una problematica di più ampio respiro, tuttora oggetto di vivace dibattito nella dottrina civilistica, cioè se sia giuridicamente vincolante la promessa gratuita di una prestazione di *facere*: adattata alla materia societaria, tale problematica impone di verificare se la stessa promessa assunta dall'amministratore che sia terzo estraneo alla compagine sociale possa a sua volta considerarsi obbligante. Il quesito ha ragion d'essere soltanto in relazione all'amministratore non socio, poiché in caso contrario la giuridicità discende *tout court* dall'interesse che l'azionista ha, in quanto tale, nella società, interesse marcatamente lucrativo. L'elemento che consente di discriminare tra contratto gratuito e rapporto di cortesia è, infatti, *l'interesse patrimoniale di chi si impegna a prestare*, con la conseguenza che il presupposto di impegnatività dipende dalla possibilità di ravvisare in capo al *promittens* l'interesse a qualche vantaggio obiettivo ed esterno, che, sia pure in modo mediato, questi si possa ragionevolmente attendere dalla prestazione resa<sup>77</sup>. Il requisito necessario e sufficiente perché la promessa di svolgere gratuitamente attività gestoria da parte di un terzo divenga giuridicamente vincolante può essere ravvisato

---

*parte del legislator espagnol a las funciones de administración*". Per il diritto inglese J. Birds—A.J. Boyle—E. Ferran—C. Villiers, *Boyle & Bird's Company Law*, Bath, 1995, p. 418; R.R. Pennington, *Company Law*, London-Dublin-Edinburgh, 2001, p. 683 e P.L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, with a contribution from D.D. Prentice, London, 1997, p. 195, ove l'annotazione che gli statuti prevedono sempre la remunerazione salvo che nei casi di *charitable company*; per il diritto americano J.D. Cox—T. Lee Hazen—F. Hodge O'neal, *Corporations. I. Successor to Ballantine on Corporations*, New York-Gaithersburg, 2002, § 11.2: l'assetto anglosassone discende tanto da una consolidata tradizione in tal senso (*custom*) quanto dall'esistenza di una *fiduciary relationship* tra amministratori e società. La presunzione di gratuità si applica anche agli *executive officers*.

<sup>77</sup> Il problema è che la promessa gratuita di fare di per sé non obbliga ad eseguire quanto in essa previsto: cfr., *ex multis*, G. Castiglia, *Promesse unilaterali atipiche*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, p. 327 ss. (369); V. Roppo, *Il contratto*, in *Tratt. dir. priv.* a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2001, p. 10 ss., che osserva come "l'accordo gratuito può creare rapporti non giuridici molto più facilmente di quanto accada con gli accordi onerosi"; A. Gianola, *Atto gratuito, atto liberale ai limiti della donazione*, Milano, 2002, p. 157 ss..

nell'intento egoistico che costui persegue assumendo la veste di amministratore in una società che, per l'ambito in cui opera, può fornire visibilità, garantire prestigio, assicurare una posizione sociale ed economica di rilievo nonché facilitare altre opportunità di guadagno. In altri termini, quegli stessi interessi soltanto latamente economici che a mio giudizio vanno risarciti in ipotesi di revoca senza giusta causa sono alla base della giuridicità della promessa non retribuita di *facere* da parte dell'amministratore non socio, rispetto al quale, pertanto, non vi sono ostacoli per ammettere la legittimità di una previsione convenzionale di gratuità della carica.

Non ritenendosi applicabile l'art. 36 Cost., questa può essere oggetto di una clausola statutaria espressa che escluda una qualsiasi forma di retribuzione o che ne condizioni la corresponsione a determinati presupposti<sup>78</sup>, ma può anche ricavarsi implicitamente dal comportamento tenuto dall'amministratore<sup>79</sup>, il quale sia rimasto inerte di fronte all'omessa determinazione del *quantum* del compenso da parte dell'atto costitutivo o dell'assemblea, scegliendo di non adire l'Autorità Giudiziaria per ottenerne la liquidazione.

In ogni caso, posto che l'onere della prova della gratuità grava su chi la nega e non certo su chi pretende la retribuzione, la preconstituzione di una prova certa in tal senso è decisiva: non è raro, infatti, che la società si trovi a fare i conti con un amministratore che intenda far valere in giudizio un presunto diritto alla retribuzione proprio all'atto della cessazione del rapporto e nonostante la mancata percezione di compensi per tutta la durata di esso. In simili evenienze, affinché possa essere accolta l'eccezione di gratuità che consente alla società di essere assolta dal pagamento dell'emolumento, è necessario

---

<sup>78</sup> In merito all'introduzione statutaria di una simile previsione: Cass., 1 marzo 1973, n. 561, Scavuzzo c. Soc. coop. Edificatrice Domus e Mulachiè, in *Dir. fall.*, 1973, II, p. 915 ss., che infatti nega l'applicazione dell'art. 36 Cost.; Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, cit., c. 614, secondo cui è valida una clausola statutaria che condizioni il diritto al compenso al conseguimento di utili; Cass., 11 marzo 1998, n. 2671, Merlonghi c. Min. fin., in *Giust. civ. Mass.*, 1998, p. 562-563 e in *Riv. giur. trib.*, 1998, p. 892 ss. con nota di A. Stesuri; Cass., 26 febbraio 2002, n. 2861, cit., p. 1372, che ribadisce l'inesistibilità dell'art. 36 Cost.. Nella giurisprudenza territoriale: Trib. Milano, 22 ottobre 1956, c. 27; App. Firenze, 30 novembre 1966, cit., p. 16; Trib. Roma, 20 settembre 1984, cit., p. 968; Trib. Torino, 12 maggio 1987, cit., p. 1162; Trib. Bologna, 4 luglio 2002, cit., p. 1141.

<sup>79</sup> Sulla rinunciabilità, anche in forma tacita, al diritto al compenso: Trib. Roma, 3 giugno 1996, cit., p. 1194, ove si ammette anche una rinuncia successiva; Trib. Milano, 7 aprile 2000, cit., p. 778. Si discute anche se rappresenti una forma di rinuncia alla corresponsione dell'emolumento l'approvazione, con il voto favorevole dell'amministratore interessato, del bilancio in cui non sia inclusa la voce attinente ai compensi: sul punto, cfr. *infra* Capitolo II, § 1.1.

che si formi la prova sull'adesione dell'amministratore allo svolgimento non retribuito della propria attività<sup>80</sup>. La disponibilità ad esibire tale prova può salvare la società convenuta anche qualora, come pure è possibile, l'amministratore abbia rinunciato al diritto al compenso in un momento successivo rispetto all'assunzione dell'incarico, prestando la propria opera gratuitamente.

Tra l'altro, l'esistenza di una prova consolidata sulla gratuità della funzione amministrativa rileva anche in relazione all'esperienza dell'azione surrogatoria da parte del creditore personale dell'amministratore nell'esercizio del diritto al compenso verso la società amministrata, possibilità riconosciuta in quanto la rinuncia alla retribuzione rappresenta un atto revocabile ai sensi dell'art. 2901 c.c.<sup>81</sup>.

In presenza di amministratori non retribuiti il problema più rilevante che si pone all'interprete è tuttavia un altro, inerente al tema della responsabilità. Si tratta cioè di prendere posizione in merito all'adattabilità in materia dell'art. 1710<sup>1</sup> c.c. nella parte in cui prevede che "se il mandato è gratuito, la responsabilità per colpa è valutata con minor rigore". Mi pare invero che, malgrado l'assenza di qualsiasi riferimento al mandato nella disciplina codicistica come modificata dal Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, la questione si riproponga ancora sia in termini generali sia considerando che, come si è rilevato nel paragrafo precedente, si registra una qualche propensione alla divaricazione di due posizioni - quella di amministratore retribuito e non - che, invece, non devono subire in concreto un diverso trattamento. Non si possono invero fornire ragioni plausibili per sostenere che, in presenza di un incarico gratuito, la responsabilità per colpa dovrebbe essere considerata con minor rigore<sup>82</sup>: per quanto concerne l'amministratore di società per azioni,

---

<sup>80</sup> A. Ghini, *I prelievi abusivi di compensi da parte degli amministratori*, in *Riv. dott. comm.*, 2000, p. 693 ss. avverte che l'assenza di previsioni in materia di compenso desta sospetto, poiché è ben possibile che esistano, almeno in parte, delle remunerazioni nascoste (695). Sul diritto dell'amministratore ad ottenere la liquidazione giudiziale del compenso in caso di omessa o inadeguata determinazione da parte dell'atto costitutivo o dell'assemblea cfr. Capitolo III, § 3.

<sup>81</sup> A quanto consta esiste un unico precedente: Trib. Milano, 21 settembre 1989, cit., p. 44.

<sup>82</sup> Per l'applicabilità dell'art. 1710<sup>1</sup> c.c. all'amministratore non retribuito: G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 200-201, ritenendo che il rinvio alla "diligenza del mandatario" di cui all'art. 2392<sup>1</sup> nella precedente dizione stesse proprio a richiamare la statuizione di cui all'art. 1710<sup>1</sup> 2<sup>a</sup> parte c.c.; A. Borgioli, *I direttori generali ...*, cit., p. 313 ss.; F. Bonelli, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, p. 51; In giurisprudenza: Trib. Vicenza, 31 dicembre 1961, Bragolusi c. Coop. Lavoratori Arzignano ed altri, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1962, p. 348 ss.; Trib. Milano, 19 gennaio

infatti, l'assenza di un compenso non può influire in alcun modo sul contenuto della prestazione, attenuando l'intensità dell'impegno richiesto e conseguentemente modificando il modello di diligenza applicato, sicché la medesima attività deve essere valutata con il medesimo metro di giudizio<sup>83</sup>. Non ci si nasconde che la mitigazione della responsabilità in caso di prestazione gratuita pare essere principio generale del nostro ordinamento<sup>84</sup>: ciononostante, in base all'affermata inapplicabilità al nostro proposito della regola che in tema di mandato vuole distinguere a seconda dell'onerosità o della gratuità dell'incarico, mi sembra coerente concludere che la posizione degli amministratori, e quindi anche la responsabilità in cui possono incorrere, assume quasi una connotazione oggettiva, tale cioè da prescindere dai contenuti concreti che la caratterizzano.

## 2. *L'eclittismo lessicale dell'art. 2389 c.c. e la sua rilevanza nel sistema. La natura del compenso.*

Sotto una rubrica unitaria (*Compensi degli amministratori*), l'art. 2389 c.c. definisce in vario modo gli emolumenti spettanti agli amministratori in virtù della carica rivestita: viene dunque spontaneo domandarsi se i termini adottati abbiano una precisa valenza anche in chiave interpretativa.

---

1974, Fall. S.r.l. C.E.E.M. e altri c. Monte e altri, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 174 ss. (184); Cass., 25 settembre 1980, n. 5327, Fall. Siciliana Zuccheri c. Ferrari e altri, Bonaccorsi, in *Giur. it.*, 1981, I, I, c. 48 ss.; Trib. Milano, 13 giugno 1991, Coop. Edilizia c. Chiucchiolo, in *Società*, 1992, p. 76 ss..

<sup>83</sup> Per l'inapplicabilità della norma: G. Ragusa Maggiore, *op. ult. cit.*, p. 189 e 192; V. Allegri, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979, p. 58 nota 136 e 64; G. Frè, *op. cit.*, sub art. 2392, p. 503; C. Angelici, *op. cit.*, p. 1007. Illuminante sulla portata dell'art. 1710<sup>1</sup> c.c. R. Santagata, *Del mandato. Delle obbligazioni del mandatario. Delle obbligazioni del mandante*, Artt. 1710-1721, sub art. 1710, in *Comm.del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1998, p. 65-66, il quale, con la giurisprudenza prevalente, ritiene che il mandatario a titolo gratuito risponda comunque dell'intero danno sofferto dal mandante ai sensi dell'art. 1223 c.c.: è infatti discusso se venga in questione l'area del danno risarcibile ovvero il modello di diligenza da applicare.

<sup>84</sup> Principio che sarebbe confermato, tra gli altri, dall'art. 2030<sup>1</sup> c.c., che, in tema di *negotiorum gestio* naturalmente gratuita, pone un'attenuazione del risarcimento dei danni a carico del gestore, ove il giudice lo ritenga opportuno.

La questione ha una sua rilevanza, poiché al diverso linguaggio impiegato sembrano corrispondere due fattispecie, distinte - oltre che per la terminologia - anche per l'organo competente alla fissazione della retribuzione e per le funzioni espletate dai destinatari di essa. Come si è già detto, infatti, il primo comma concerne i *compensi* spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, di competenza assembleare, mentre il terzo comma riguarda la *rimunerazione* degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto, di competenza consiliare. Secondo il vecchio testo del codice civile, tra l'altro, l'esordio della norma operava un riferimento non solo ai compensi, ma anche alle *partecipazioni agli utili*, riferimento che nella rinnovata formulazione dell'art. 2389 c.c. è ora esteso anche all'*attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione*.

In un primo tempo un'isolata giurisprudenza risolse il problema in base all'entità e alle modalità di corresponsione del compenso, ravvisando nella *rimunerazione* non più che "una *gratifica* per un particolare servizio prestato" e nei *compensi* e *partecipazioni agli utili* "qualcosa di maggiormente consistente ed apprezzabile dal punto di vista economico" e pertanto concludendo che il consiglio di amministrazione, vincolato all'attribuzione di "un *quid* di modesta portata economica" a favore degli amministratori investiti di particolari cariche, non avrebbe mai potuto assegnare compensi sotto forma di partecipazione agli utili<sup>85</sup>.

Questa distinzione concettuale, artificiosa e infondata, non ha attecchito nelle interpretazioni successive e anche il (falso) problema dell'ammissibilità della corresponsione agli amministratori investiti di particolari cariche di retribuzioni quotate non si è più riproposto né può riproporsi oggi in ragione della dizione dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. che contiene la previsione della legittimità di stabilire emolumenti

---

<sup>85</sup> Trib. Roma, 21 dicembre 1953, Spera c. S.I.M.C.A., in *Dir. fall.*, 1954, II, p. 272 ss., che argomenta dall'etimologia del termine *rimunerazione* dal latino *remuneratio* e motiva l'impossibilità per l'organo consiliare di deliberare partecipazioni agli utili a favore degli amministratori investiti di particolari cariche dalla "rilevanza e incidenza di tali attribuzioni patrimoniali sui diritti dei soci" che "determina un evidente ed insanabile conflitto d'interessi fra la società e i suoi amministratori" (273): la tesi è stata sottoposta a serrata critica da G. Minervini, *op. cit.*, p. 444 ss., il quale ricorda che il richiamo all'origine storica del linguaggio attuale è in questo caso del tutto inutile e che la seconda argomentazione prova troppo, poiché è chiaro che il conflitto di interessi inciderebbe anche sulla delibera consiliare avente ad oggetto l'attribuzione di una semplice gratifica. Parrebbe aderire alla tesi giurisprudenziale C. Giannattasio, *Sulla speciale remunerazione dell'amministratore, investito di particolari cariche, determinata ad opera del presidente*, in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 502 ss.



“costituiti in tutto o in parte da partecipazioni agli utili o dall’attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione”. E’ vero, infatti, che la collocazione e la lettera di questo comma sembrerebbero riferirlo soltanto ai *compensi* spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo di cui al primo comma, ma è altrettanto innegabile che, in forza di un’interpretazione logico-sistematica, non è revocabile in dubbio che anche gli amministratori investiti di particolari cariche possono godere di una remunerazione partecipativa, come confermano, da un lato, l’art. 2432 c.c. che nella sua generica testualità si riferisce agli amministratori in senso lato e, dall’altro, il § 8.2. del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate che raccomanda all’organo consiliare di prevedere che una parte della remunerazione sia “legata ai risultati economici conseguiti dalla società ed, eventualmente, al raggiungimento degli obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso”.

Assoluta mancanza di qualsiasi significato operativo della varietà terminologica dell’art. 2389 c.c. è confermata, inoltre, sia dalla circostanza che la stessa diversità si rinviene nell’articolato del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, ove si parla indifferentemente di *remunerazione*, *compenso*, *partecipazione azionaria* sia dalla previsione conclusiva della disposizione in esame, dove si accenna, con formula sintetica, alla *remunerazione di tutti gli amministratori*, con ciò dimostrando che il legislatore ha inteso perseguire un intento ben più modesto rispetto a quello che gli si vuole assegnare, un intento meramente formale di tecnica legislativa, al fine di evitare ripetizioni lessicali per garantire la scorrevolezza del linguaggio normativo. La norma indica pertanto sotto diverse denominazioni la varietà di forme della retribuzione e della sua commisurazione<sup>86</sup>.

---

<sup>86</sup> Ritenendo che non ci siano differenze semantiche nella varietà linguistica adottata dalla legge, nel corso di questo lavoro si usano infatti indifferentemente tutti i sinonimi del termine *compenso*. In tal senso G. Minervini, *op. cit.*, p. 445 secondo cui la *rimunerazione* è comprensiva tanto dei compensi fissi che della partecipazione agli utili; L. Conti, *Diritto penale commerciale*, I, Torino, 1965, p. 428 ss.; V. Napoleoni, *I reati societari*. II. *Infedeltà ed abusi di potere*, Milano, 1992, p. 137 e 144, che parla di “labilità della terminologia legislativa in subiecta materia”; F. Antolisci, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*. I. *I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, a cura di L. Conti, Milano, 1994, p. 312; G. Caselli, *op. cit.*, p. 54. In giurisprudenza, in termini espressi, Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, cit., p. 450. Si ricordi inoltre che nessuna distinzione è introdotta dall’art. 78 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in *Riv. soc.*, 1999, p. 641 ss., che, per le società quotate, prescrive l’indicazione nominativa nella nota integrativa dei *compensi corrisposti agli amministratori a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma*. Afferma invece che la remunerazione sia una *species* del compenso, ma senza trarne

Ritenuto che all'eclittismo lessicale dell'art. 2389 c.c. non siano sottese distinzioni concettuali, occorre trarne le dovute conseguenze in relazione alla natura del compenso. Le due questioni sono intrinsecamente connesse, se è vero che un'autorevole dottrina ha sostenuto che dalla diversità linguistica adottata discende anche una diversità di natura di ciò che viene corrisposto agli amministratori sotto l'una o l'altra denominazione. In particolare si è affermato che il *compenso* attribuito ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo costituisce al contempo l'appannaggio per un apporto di carattere soprattutto morale e l'indennizzo per le responsabilità in cui gli amministratori possono incorrere nella gestione, mentre la *rimunerazione* degli amministratori investiti di particolari cariche rappresenta il corrispettivo di un lavoro prestato a favore della società<sup>87</sup>. La giustificazione dell'assunto è tratta dalla differente intensità di impegno che sarebbero chiamati a profondere nella società, rispettivamente, la generalità degli amministratori, che meritano una ricompensa per il fatto di rivestire la carica e per il contributo di esperienza e prestigio che forniscono alla società, e gli amministratori investiti di particolari cariche, che, invece, potrebbero essere addirittura tenuti a consacrare tutto il proprio tempo all'attività gestoria.

A me pare, al contrario, che la retribuzione spettante agli amministratori abbia natura di corrispettivo della prestazione espletata a favore della società, senza che rilevino sotto questo profilo le

---

alcuna conseguenza concreta D. Badiali, *Amministratori: analisi del rapporto esistente tra compenso e remunerazione*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 3-19 febbraio 2001, p. 20 ss. (22).

<sup>87</sup> A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 181 ss. (195); ID., *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966, p. 114 ss., adducendo che l'attività degli amministratori può ridursi alle sole funzioni non delegabili, alla scelta dei delegati, all'intervento alle riunioni consiliari e alla vigilanza sul generale andamento della gestione; A. Bartalena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 212 ss.; pare aderire a quest'impostazione, se ho bene inteso, D. Badiali, *op. cit.*, p. 22, che a sostegno richiama Cass., 21 maggio 1994, n. 4997, Misesti c. Ceramplast, in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 2466 ss., che concerne la remunerazione dei sindaci e che comunque non mi sembra citata a proposito, dato che la distinzione tra *emolumento* e *compenso*, di cui il primo afferente alla carica e attribuito indipendentemente da qualsiasi attività e il secondo corrisposto per le singole prestazioni effettivamente svolte, è suggerita nel caso concreto dalla disciplina del D.P.R. 10 settembre 1974, n. 567 in materia di compensi spettanti ai ragionieri e periti commerciali che non vedo come possa essere applicata alla fattispecie del compenso spettante all'amministratore di spa.

funzioni svolte<sup>88</sup>. I dati in tal senso mi sembrano davvero inconfutabili.

In particolare occorre osservare che la tesi che riduce il ruolo degli amministratori non investiti di particolari cariche ad una posizione di spessore meramente formale, negando che il compenso abbia in questa ipotesi una funzione retributiva dell'attività espletata, dimostra la propria infondatezza nelle società di medie o modeste dimensioni (che sono, tra l'altro, le più numerose), nelle quali non vi sono affatto amministratori investiti di particolari cariche e l'intero governo sociale incombe su soggetti che quindi sono tenuti ad operare fattivamente secondo le prescrizioni della legge e dello statuto. Inoltre, basterebbe riflettere sul fatto che gli amministratori, anche in presenza di deleghe di potere, conservano doveri, oneri e responsabilità: invero, non solo mantengono una competenza esclusiva sulle materia non delegabili (2381<sup>4</sup>, 2409<sup>1</sup>-*novies* e 2409-*noviesdecies* c.c.) ed una competenza concorrente sulle materie delegate<sup>89</sup>, ma devono altresì esercitare un'indeclinabile funzione di vigilanza sul generale andamento della gestione sociale (2381<sup>3</sup>, 2409<sup>1</sup>-*novies* e 2409-*noviesdecies* c.c.). Anzi, mi sembra che dall'impianto della riforma l'importanza degli amministratori senza particolari cariche appaia addirittura enfatizzata, come emerge dall'elaborata formulazione dell'art. 2381 c.c., che evidenzia la persistenza di

---

<sup>88</sup> G. Minervini, *Partecipazione agli utili e riserva legale nelle società per azioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 1965, p. 244 ss. (247), dove si osserva che non v'è ragione di negare la natura di corrispettivo al compenso attribuito agli amministratori; S. Moroni, *Sul vezzo di chiamare partecipazione agli utili i compensi spettanti agli amministratori*, in *Rass. trib.*, 1981, I, p. 45 ss.; G. Frè, *op. cit.*, sub art. 2389, p. 486; C. Brescia Morra, *Compenso degli amministratori: commisurazione al fatturato. Brevi note*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 559 ss. (561); V. Napoleoni, *op. cit.*, p. 145; G. Caselli, *op. cit.*, p. 53; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 92. Per la dottrina francese la remunerazione costituisce *la contrepartie du travail fourni et des responsabilités encourues*: Y. Guyon, *Droit des affaires. I. Droit commercial général et Sociétés*, Parsi, 2001, p. 339. In giurisprudenza: App. Milano, 1 giugno 1954, Farinetti Arcari c. Soc. Prodotti Pantera e Guerroni, in *Foro pad.*, 1954, II, c. 38 e in *Foro it.*, 1954, I, c. 576 ss. in relazione alla remunerazione di cui all'art. 2389<sup>3</sup> c.c. come pure Trib. Napoli, 15 ottobre 1956, Caputi c. Soc. Sanatori Caputi, in *Foro nap.*, 1957, I, c. 169 ss. (172); App. Firenze, 30 novembre 1966, cit., p. 16; Trib. Milano, 14 luglio 1969, cit., p. 24, che fa rientrare la retribuzione degli amministratori (come quella dei dipendenti) tra i "costi di produzione"; Trib. Milano, 5 marzo 1984, S.r.l. Stia Europa c. S.r.l. Scti International, in *Società*, 1984, p. 1003 ss..

<sup>89</sup> Sulla competenza concorrente degli amministratori deleganti, per tutti O. Cagnasso, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999, p. 315.

prerogative di amministrazione e vigilanza attiva in capo al consiglio anche in presenza di organi delegati<sup>90</sup>.

Della bontà di questo ragionamento si trova ampia conferma anche nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, ossia proprio in relazione a quelle tipologie societarie cui la tesi qui avversata sembrerebbe meglio adattarsi. Mi riferisco in specie al § 1., che è illuminante sul punto: dal contenuto delle disposizioni e dal commento espresso dal Comitato che si è occupato dell'articolato traspare la volontà di garantire il ruolo centrale del consiglio di amministrazione, i cui membri sono chiamati singolarmente a approfondire un impegno effettivo e costante al fine di realizzare quella creazione di valore per gli azionisti che rappresenta l'obiettivo principale da perseguire<sup>91</sup>. La dedizione che si richiede a ciascun componente del consiglio è tale che la disciplina contiene un invito esplicito a valutare, all'atto di assumere l'incarico, la propria capacità di compiere, diligentemente ed efficacemente, i compiti assegnati. Ma vi è di più. Il § 2.2. è espressamente dedicato agli amministratori non esecutivi, cui si richiede di apportare le proprie specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale: è necessario che il consiglio, nello svolgimento dei propri compiti di indirizzo strategico e di vigilanza, sia in grado di esprimere giudizi autorevoli ed è appunto alla componente non esecutiva che si assegna il ruolo primario di fornire un contributo positivo all'esercizio di queste prerogative<sup>92</sup>.

---

<sup>90</sup> Mi pare quindi eccessiva l'affermazione di G. Bianchi, *Il controllo dell'amministrazione nella riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 291 ss. (293) secondo cui gli amministratori non esecutivi "sono in pratica, in molti casi, degli amministratori "onorari", che talvolta intervengono nelle riunioni consiliari, ma che sono del tutto estranei alla gestione, che si disinteressano della società, alla quale sono legati soltanto da vincoli di amicizia o di riconoscenza verso soci o altri".

<sup>91</sup> L'importanza di un consiglio professionale, che abbia di mira la promozione della prosperità dell'impresa nel tempo è sottolineato da I.M. Millstein, *The Professional Board*, in *50 Bus. Lawyer*, 1995, P. 1427 ss. (1433-1439).

<sup>92</sup> Il § 1. indica compiti di indirizzo strategico ed organizzativo e poteri di monitoraggio sull'andamento della società riconosciuti al consiglio di amministrazione. Assai rilevanti sono pure i flussi informativi di cui sono destinatari i membri del consiglio, cui, tra l'altro, è attribuita in esclusiva la competenza per le operazioni più significative. Il commento al § 2.2. è incentrato sul ruolo della componente non esecutiva del consiglio, cui si richiede capacità dialettica nelle discussioni collegiali, ma anche abilità perequative nel far convergere, nei casi di contrasto, l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti. Sulla questione se la figura dell'amministratore indipendente coincida con l'amministratore non esecutivo: cfr. su differenti posizioni R. Weigmann, *L'organo amministrativo*, Atti del Convegno di Studio *Dalla Riforma Draghi alla Riforma delle società non quotate*, Alba, 21 novembre 1998, in *Società*, 1999, p. 789 ss. e N.

Stante quanto esposto mi pare che non si possa dubitare dell'essenza retributiva del compenso sotto qualsiasi forma corrisposto agli amministratori e che pertanto non abbia più ragion d'essere il quesito se siano titolari di un tale diritto anche i consiglieri privi di ogni potere gestionale e/o rappresentativo, su cui parte della dottrina pure si è soffermata: si badi, peraltro, che individuare come causa dell'attribuzione patrimoniale la corrispettività tra prestazione ed emolumento significa altresì ammettere una possibile difformità nel *quantum* della retribuzione spettante a ciascun amministratore<sup>93</sup>. Da quanto detto discende inoltre che il compenso previsto per gli amministratori è un costo, che ha natura di spesa di esercizio anche se corrisposto sotto forma di partecipazione agli utili<sup>94</sup>.

### 3. Il soggetto debitore del compenso.

Di norma soggetto tenuto alla corresponsione del compenso spettante agli amministratori è la società beneficiaria della prestazione<sup>95</sup>.

---

Rondinone, *I principi della L. n. 366/2001 in tema di composizione e competenze nell'organo amministrativo delle s.p.a.*, *ivi*, 2002, p. 414 ss.

<sup>93</sup> Ammettono la sussistenza della presunzione di onerosità anche per l'amministratore senza veste gestionale o rappresentativa E. Simonetto, *op. cit.*, p. 683; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 34; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 85. Sui problemi connessi alla quantificazione del compenso, cfr., *infra*, Capitolo III; come meglio si vedrà *ivi*, § 3, la circostanza che nella liquidazione del compenso da parte del giudice si adottino parametri fondati sulla proporzionalità del compenso con l'entità delle prestazioni eseguite o con il tempo impiegato dimostra inequivocabilmente il carattere di corrispettivo della remunerazione spettante agli amministratori.

<sup>94</sup> Così G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 247; C. Brescia Morra, *op. loc. cit.*; G. Caselli, *op. cit.*, p. 55. Diversamente A. Mignoli, *op. ul. cit.*, p. 95 ss. che riconosce natura di spesa solo al compenso in misura fissa: sul punto più diffusamente *infra* Capitolo IV, ove ci si occuperà anche del diritto degli amministratori a partecipare agli utili anche laddove nessun dividendo sia distribuito ai soci, cosa che dimostra *a fortiori* la natura retributiva di questa forma di compenso.

<sup>95</sup> Nessuna importanza riveste, sotto questo profilo, la circostanza che l'amministratore sia stato nominato su indicazione di un socio, come si verifica di frequente nell'ipotesi di controllo o collegamento societario. In tal caso, come si vedrà *infra* nel Capitolo III, § 4.1., l'eventuale rapporto intercorrente fra società designante e amministratore rileva sul piano dell'individuazione del soggetto su cui deve riversarsi, da ultimo, il compenso.

Si segnala poi Trib. Milano, 21 novembre 1996, Rossetti c. Immobiliare Liguria, in *Società*, 1997, p. 221 ss. con commento di I. Ianniello, *Competenza in ordine alle controversie sui compensi dell'amministratore unico*, ove si legge che il creditore pignoratorio titolare del

Nella pratica, tuttavia, la giurisprudenza, soprattutto in tempi risalenti, ha avuto occasione di cimentarsi con un caso di non facile inquadramento: un terzo, socio o non socio, assume in proprio l'obbligo del pagamento della retribuzione in base ad un accordo intercorso direttamente con un soggetto che, per parte sua, si obbliga ad amministrare (accordo sottoposto alla condizione sospensiva della nomina formale a rivestire la carica a cura dell'organo assembleare). Tale patto, che persegue la finalità di convincere un determinato professionista ad assumere l'ufficio, costituirebbe uno degli strumenti più usati per risanare società pericolanti, garantendone la conduzione da parte di persone serie e di comprovato valore, le quali presumibilmente non accetterebbero l'incarico in assenza della precedente convenzione.

Alle perplessità circa la qualificazione giuridica della fattispecie si sono aggiunti ulteriori dubbi in ordine alla liceità della stessa: a mio giudizio, peraltro, la scarsa giurisprudenza sul punto e la stessa dottrina che ne ha seguito acriticamente le soluzioni non solo hanno avallato un'interpretazione che suscita notevoli perplessità, ma hanno altresì insistito su un elemento - la possibile conseguente soggezione dell'amministratore nei confronti di chi provvede al versamento della remunerazione - che rileva soltanto nel momento esecutivo della pattuizione, ma su cui non si può incidere *ex ante* all'atto della stipulazione.

Secondo un filone ormai consolidato, la legittimità di un negozio siffatto passa per il riconoscimento della sussistenza di un valido contratto a favore di terzi, in cui il soggetto che si obbliga a corrispondere l'emolumento è lo *stipulans*, il soggetto che si obbliga ad amministrare la società una volta designato per la carica è il *promittens* e la società sollevata dall'onere del pagamento il terzo beneficiario. L'interesse dello stipulante - essenziale nella fattispecie di cui agli artt. 1411 ss. c.c. - viene ravvisato nell'interesse all'efficiente e funzionale gestione dell'ente: una simile propensione dovrebbe ammettersi *a priori* se chi si impegna a versare la remunerazione è un socio, come tale interessato a coinvolgere nella direzione sociale soggetti di cui conosce la competenza e in cui ripone fiducia, mentre dovrebbe essere verificato con maggior rigore se chi conclude il patto è un estraneo, essendo comunque ben possibile che anche in questo caso si ravvisi un apprezzabile interesse al buon

---

diritto di garanzia sulla totalità delle quote di partecipazione non è debitore del compenso, anche se la delibera di determinazione di esso è stata assunta con il suo voto.

andamento della società (si potrebbe forse pensare ad un soggetto che abbia intenzione di acquistare in futuro azioni della società e che, nel frattempo, vuole premunirsi mediante un governo societario fidato e risoluto). Secondo quest'impostazione, l'accordo suscita tuttavia preoccupazioni quando l'amministratore si sia impegnato ad amministrare seguendo le direttive di chi abbia promesso il compenso o, comunque, nell'interesse di quest'ultimo: in tal caso si verificherebbe un'indebita ingerenza nella gestione sociale e, quindi, un'alterazione dei meccanismi di funzionamento della società, con conseguente nullità della fattispecie<sup>96</sup>.

<sup>96</sup> Il problema della qualificazione della fattispecie si affaccia innanzitutto in giurisprudenza: per la tesi della configurabilità di un contratto a favore di terzi in cui stipulante sia un socio o un terzo e beneficiario la società: Trib. Genova, 23 febbraio 1938, Parodi c. Costa, in *Dir. lav.*, 1938, II, p. 271 ss., che fa riferimento ad "un mandato ad amministrare un patrimonio di terzi, cioè un mandato ad assumere un mandato che sarà conferito da terzi" (273); Cass., 10 aprile 1965, n. 635, Giunta c. Bucalossi, in *Dir. fall.*, 1965, II, p. 439 ss., in *Giur. it.*, 1965, I, c. 1038 ss., in *Foro it.*, 1965, I, c. 1214 ss., in *Giust. civ.*, 1965, I, p. 1359 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1966, II, p. 5 ss. con nota conforme di F. Felicetti, *Del contratto del socio a favore di società*; App. Milano, 10 ottobre 1969, Liberatore c. Ghiringhelli, in *Giur. it.*, 1970, I, 2, c. 101 ss. e in *Giur. merito*, 1971, I, p. 402 ss.; Cass., 2 luglio 1975, n. 2578, Spera c. Ospedale di Circolo di Rho, in *Foro it.*, 1976, I, c. 85 ss., in *Riv. dir. comm.*, 1976, II, p. 263 ss. con nota contraria di A. Guarneri, *Questioni sull'art. 1322 cod. civ.*, che parla di "immoralità della convenzione", in *Giur. it.*, 1976, I, 1, c. 770 ss., nonché ricordata in G. Alpa, *Patto parasociale a favore della società*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, p. 467 ss. (468) che riforma App. Milano, 29 dicembre 1970, Ospedale di Circolo di Rho c. Spera, in *Riv. dir. comm.*, 1971, II, p. 81 ss. con nota critica di G.B. Ferri, *Meritevolezza dell'interesse e utilità sociale*, in *Foro pad.*, 1971, I, c. 273 ss. e in *Temì*, 1973, p. 597 ss. con nota di G. Ferrando, *Meritevolezza dell'interesse e causa del contratto*, che attengono però ad una fattispecie analoga, ma diversa, in quanto si trattava di un accordo intercorso tra una socia e il mandatario con rappresentanza della società con cui la prima, per ripagare il secondo della completa dedizione assicurata, assumeva l'obbligo di versare un indennizzo e un trattamento di quiescenza al momento dell'estinzione del rapporto con la società. Cfr. anche Trib. Milano, 31 ottobre 1968, Oliva, Soc. Sicoa c. Soc. Mottura e Zaccheo, in *Foro pad.*, 1970, I, c. 421 ss. e App. Milano, 10 marzo, Soc. Mottura e Zaccheo c. Oliva, Soc. Sicoa, *ivi.*, 1971, I, c. 1129 ss. e in *Giur. merito*, 1972, I, p. 321 ss., che sussumono sotto artt. 1411 ss. c.c. anche il contratto con cui un terzo si obbliga verso un socio ad estinguere i debiti della spa. In dottrina, ripercorrendo i ragionamenti della giurisprudenza, G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 72-73, secondo cui però la fattispecie può assumere anche altre configurazioni; F. Bonelli, *Gli amministratori ...*, cit., p. 137-138; G. Caselli, *op. cit.*, p. 50-51; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 35 ss., il quale, tra l'altro, si pone un quesito che, a mio avviso, non ha ragion d'essere, e cioè se sia configurabile in capo all'amministratore un diritto a percepire un ulteriore compenso nei confronti della società: l'autore propende incomprensibilmente per la soluzione affermativa, ritenendo possibile individuare una rinuncia tacita alla retribuzione nel comportamento dell'amministratore che resti inerte di fronte alla mancata corresponsione dell'emolumento da parte della società (38). L'osservazione pare discendere dalla motivazione di App. Genova, 3 agosto 1977, cit., p. 743, che erroneamente reputa non dovuta la retribuzione nell'evenienza in cui la questione dei compensi sia regolata da accordi occulti fra azionisti, non opponibili alla società, che devono ritenersi eseguiti al di fuori della contabilità e della gestione ufficiale:

Una tale configurazione della fattispecie mi sembra francamente inaccettabile innanzitutto perché si riscontra un impiego atecnico e scorretto della definizione di contratto a favore di terzi, in secondo luogo perché non si vede proprio come possa discutersi della validità di un accordo concernente una prestazione - l'obbligo di amministrare - che, secondo quanto esposto in precedenza, deve necessariamente rappresentare l'oggetto di un'investitura da parte della società e di un'adesione da parte dell'amministratore.

Mi spiego meglio. La giurisprudenza e i pochi autori che si sono occupati della questione parlano di contratto a favore di terzi, sia individuando l'interesse dello stipulante in un non meglio definito interesse al buon esito della gestione sociale, sia, soprattutto, argomentando dalla circostanza che la società è destinataria del vantaggio di essere esentata dall'onere di pagare il compenso all'amministratore, vantaggio che la stessa è libera di rifiutare, dichiarando di non volerne profittare ai sensi dell'art. 1411<sup>2</sup> c.c.. Non ci si avvede, invece, che "il terzo acquista il diritto contro il promittente per effetto della stipulazione", sicché, essendo *promittens* l'amministratore, la società acquista il diritto ad ottenere lo svolgimento della prestazione gestoria qualora l'amministratore acconsenta a compierla, non già il beneficio di essere sollevata dal pagamento del compenso<sup>97</sup>. E' chiaro, pertanto, che parlare di contratto di amministrazione *in favorem tertii* o addirittura di

---

ni di là del fatto che un contratto parasociale non può restare riservato, deve sottolinearsi che, proprio in virtù del fatto che né lo statuto né l'assemblea avevano stabilito alcunché in materia di compensi, si sarebbe dovuti pervenire ad una conclusione opposta, valendo in questo caso la presunzione di onerosità della carica direttiva e potendo gli amministratori rivolgersi altresì al giudice, come si vedrà *infra* nel Capitolo III, § 3.

<sup>97</sup> Sul diverso ruolo delle parti nel contratto a favore di terzo tra loro e nei rapporti col beneficiario: F. Messineo, voce *Contratto nei rapporti col terzo*, in *Enc. del dir.*, X, Milano, 1962, p. 196 ss. (198), che rileva come l'interesse dello stipulante risiede o nell'assolvimento di una propria obbligazione verso il terzo o nella realizzazione indiretta di una liberalità, interessi che non si rinvengono nella stipulazione di cui ci si occupa; U. Majello, voce *Contratto a favore del terzo*, in *Digesto delle discipline privatistiche, Sez. Civ.*, IV, Torino, 1989, p. 235 ss., il quale sottolinea che "il terzo acquista il diritto non nei confronti di entrambi i contraenti, ma nei confronti del solo promittente" e che "in caso di revoca della pattuizione o di rifiuto del terzo di volerne beneficiare, il diritto rimane a beneficio dello stipulante" (238): mi pare che stia nella mancata percezione di questi principi l'inadeguatezza della tesi che configura l'accordo tra socio e amministratore come contratto a favore di terzo, atteso che la società, se proprio volessimo adottare questa prospettiva, diviene creditrice verso il promittente-amministratore della prestazione gestoria, non verso il socio-stipulante dell'esonero dal versamento del compenso; più di recente L.M. Moscarini, *Il contratto a favore di terzi*, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, *sub* artt. 1411-1413, Milano, 1997. Sull'interesse dello *stipulans*, in particolare U. Majello, *L'interesse dello stipulante nel contratto a favore di terzi*, Napoli, 1962.



mandato<sup>98</sup> equivale a proclamare l'ammissibilità di una pattuizione di cui non v'è traccia nella legge. Essa, anzi, pare in netto e insanabile contrasto con la ricostruzione che si è accolta del rapporto tra società e amministratori: questo ripete la propria fonte dal contratto sociale, perché da esso trae origine e disciplina la configurazione dei poteri gestori, ma non può certo prescindere dall'esistenza di una matrice contrattuale ravvisabile, da un lato, nella nomina assembleare e, dall'altro, nell'accettazione che l'amministratore esprima all'espletamento della funzione direttiva unicamente a favore della società. La fondatezza di questo ragionamento mi pare avvalorata *a fortiori* se si considera l'ipotesi in cui sia un terzo estraneo alla compagine sociale ad assumere l'obbligo di versare la retribuzione all'amministratore, ipotesi della cui validità sarei ancora più incline a dubitare e nella quale, evidentemente, non è possibile enucleare un patto parasociale<sup>99</sup>.

Un ulteriore dato che induce a rigettare la qualificazione della fattispecie *de qua* in termini di mandato ad amministrare a favore di terzi dipende anche dalla sostanziale identità di interessi esistente tra lo *stipulans* che sia anche socio dell'ente e la società (presunta) beneficiaria, atteso che per aversi contratto a favore di terzi è necessaria la dissociazione degli interessi in gioco, nel senso che l'interesse del terzo deve essere autonomo da quello degli altri soggetti coinvolti. In realtà, nel caso in esame ciò non avviene, poiché attraverso lo schema societario il socio attua in maniera indiretta un intento proprio, che trova in esso il naturale punto di convergenza ed integrazione<sup>100</sup>.

---

<sup>98</sup> G. Minervini, *op. loc. cit.*; parla invece di validità della fattispecie quale mandato M. Franzoni, *op. cit.*, p. 87.

<sup>99</sup> Esclude correttamente il mandato ad amministrare Cass., 12 febbraio 1947, n. 180, Banca Biellese c. Cavalli, in *Dir. fall.*, 1947, II, p. 27 ss., in *Giur. it.*, 1947, I, 1, c. 442 ss. e in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1947, III, p. 331 ss. con nota adesiva di C. Giannattasio, *Compenso all'amministratore da parte del socio e sua liceità*, che per la prima volta sancisce la validità dell'accordo in questione, senza tuttavia definirlo con precisione. Si rammenti per completezza l'isolata pronuncia del Trib. Torino, 20 giugno 1968, Olivetti c. Zanatta, in *Giur. merito*, 1969, I, p. 23 ss. con nota contraria di D. Pettiti, che ha negato in radice la validità delle convenzioni fra soci ed amministratori inerenti alla carica dei secondi, "in quanto la nomina è di esclusiva competenza dell'assemblea".

<sup>100</sup> Cfr. G. Ragusa Maggiore, *Convenzioni parasociali e contratto a favore di terzi*, in *Dir. fall.*, 1959, II, p. 133 ss.; ID., *Obbligazioni sociali contenute in un contratto (meramente) parasociale?*, *ivi*, 1960, II, p. 515 ss., che contesta la configurabilità di un contratto parasociale come contratto a favore di terzi sotto il profilo della mancanza di un interesse sufficientemente autonomo del terzo (società), cui G. Oppo, *Contratto parasociale a favore della società*, in *Giur. it.*, 1962, I, 2, c. 703 ss. replica che è sufficiente, nel terzo, la titolarità di una sfera giuridico-patrimoniale distinguibile da quella delle altre parti,

Altra pare, dunque, la corretta ricostruzione della fattispecie. Si tratta, a mio parere, di un accordo complesso che si compone di un'espromissione intercorrente tra il terzo (il socio) e il creditore (il futuro amministratore) collegata con un *pactum de contrahendo cum tertio*. In forza di questo secondo patto un soggetto si obbliga ad accettare la nomina ad amministratore proveniente dalla società di cui fa parte l'azionista espromittente, che ha assunto l'obbligo di pagare il compenso cui l'amministratore avrà diritto dopo essere stato designato a rivestire la funzione gestoria. L'espromissione ha quindi ad oggetto l'assunzione di un debito futuro e condizionato, ma ciò non impedisce l'operatività di questo schema negoziale, che certamente non confligge con alcuna norma imperativa e che anzi pare conforme agli interessi perseguiti dalle parti contraenti nonché rispettoso della configurazione del rapporto sussistente tra società e amministratori suggerita in queste pagine. L'ossatura contrattuale di tale rapporto resta salvaguardata nel momento in cui l'obbligo di contrarre è assunto dal professionista direttamente nei confronti della società, così come del tutto lecita e meritevole di tutela si palesa la collegata espromissione, che consente a un soggetto di addossarsi spontaneamente un debito altrui.

Questa qualificazione comporta tuttavia che, laddove il creditore (il futuro amministratore) non dichiari espressamente di liberare il debitore originario (la società), questo resta obbligato in solido con il terzo espromittente<sup>101</sup>, con la conseguenza che i contraenti, al fine di realizzare integralmente i propri scopi, dovrebbero inserire *ex professo* una clausola liberatoria (art. 1272<sup>1</sup> 2<sup>a</sup> parte c.c.).

Differente è l'ipotesi in cui l'accordo avente ad oggetto lo sgravio della società dall'onere del pagamento del compenso all'amministratore intercorra tra il socio (terzo) e la società (debitore), restandone estraneo l'amministratore (creditore). E' chiaro che in tal caso si è di fronte ad un'accollo del debito, che altro non è se non un contratto a favore di terzi, poiché, da un lato, l'accollante è il *promittens* e l'accollato lo *stipulans* che nutre un interesse economico

---

aggiungendo che l'interesse della società è quello del creditore alla prestazione ai sensi dell'art. 1174 c.c.: l'ipotesi presa in considerazione era, peraltro, differente, trattandosi di un accordo intercorso tra soci a vantaggio della società.

<sup>101</sup> Sull'espromissione cfr. B. Biondi, *La causa dell'espromissione*, in *Foro it.*, 1956, I, c. 1335-1336, che distingue a seconda che il creditore abbia liberato o meno il debitore originario; R. Cicala, *L'adempimento indiretto del debito altrui. Disposizione "novativa" del credito ed estinzione dell'obbligazione nella teoria del negozio*, Napoli, 1968.

alla stipulazione essendo debitore naturale della prestazione pecuniaria a favore dell'amministratore, e poiché, dall'altro, è consentito al creditore di rendere irrevocabile la convenzione a proprio vantaggio. Come per l'espromissione, tuttavia, il debitore originario rimane obbligato in solido con il terzo, se non è espressamente liberato (art. 1273<sup>2-3</sup> c.c.)<sup>102</sup>.

In ultima analisi va ricordato che altre volte si potrebbe anche essere in presenza di una fideiussione: il contratto parasociale potrebbe, cioè, contenere solo la garanzia personale da parte del socio circa l'adempimento dell'obbligazione di pagamento del compenso da parte della società<sup>103</sup>.

Come si è accennato sopra, la tesi qui avversata assegna rilievo decisivo al problema della probabile sudditanza dell'amministratore nei confronti dello stipulante, insistendo sul fatto che la validità del (presunto) contratto a favore di terzi dipende proprio dall'assenza di qualsiasi vincolo di subordinazione alle direttive eventualmente impartite dal socio che versa il compenso<sup>104</sup>. La prospettiva è mistificante, se si arriva a giustificare, anche causalmente, la convenzione in base a questo solo elemento: esso è infatti accertabile soltanto *a posteriori*, mentre la legittimità del patto va vagliata anche a monte, nella fase costitutiva della fattispecie. A ciò deve aggiungersi che, ove il soggetto tenuto al versamento della retribuzione sia il socio di maggioranza, è un non senso denunciare il sospetto di condizionamento sull'attività dell'amministratore ad opera di chi paga, poiché in tal caso il condizionamento è *in re ipsa* e dipende dai

---

<sup>102</sup> Sull'accollo come contratto a favore di terzo: W. Bigiavi, *Accollo e contratto a favore di terzo*, in *Foro it.*, 1942, I, c. 917 ss.; G.F. Campobasso, voce *Accollo*, in *Enc. giur.* fondata da G. Treccani, X, *Aggiornamento*, Roma, 1988, p. 1 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici (2). M. Franzoni, *op. cit.*, p. 87 correttamente adotta la qualificazione del contratto a favore del terzo per l'ipotesi in cui la società controllante-promittente assume l'obbligo di pagare il compenso all'amministratore-terzo nominato nella controllata-stipulante.

<sup>103</sup> Un caso di fideiussione è oggetto della sentenza App. Milano, 29 ottobre 1934, Belli c. Carpineto, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, p. 72 ss. con anonimo commento in tale senso e in *Giur. it.*, 1935, I, 2, c. 154 ss. (datata però 6 novembre 1934). Conforme anche G. Oppo, *I contratti parasociali*, Milano, 1942, p. 106 che ricorda la validità del contratto con cui il socio garantisce il compenso all'amministratore e questi si obbliga a restare in carica per un certo tempo; cfr. anche Cass., 18 gennaio 1939, Beltrachini c. Sala, in *Giur. it.*, 1939, I, 1, c. 724 ss..

<sup>104</sup> Pongono l'accento su questo problema, ponendolo come fulcro della questione: R. Sacco, *Il contratto*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, VI\*\*, Torino, 1965, p. 522; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 36; M. Franzoni, *op. loc. cit.*. In giurisprudenza: Cass., 12 febbraio 1947, n. 180, cit., p. 332, che probabilmente costituisce il *leading case* sul punto; Cass., 10 aprile 1965, n. 635, cit., p. 15; Trib. Roma, 20 settembre 1984, cit., p. 968.

meccanismi societari secondo cui è proprio il socio di controllo che, imponendo la propria volontà all'assemblea, fa nominare l'amministratore e, quindi, in effetti, esercita sullo stesso un'influenza costante e palese.

Deve concludersene, quindi, che la questione della validità di questi accordi, costruiti come espromissione o come acollo a seconda delle singole ipotesi, deve confrontarsi anche con l'idoneità di essi ad arrecare pregiudizio alla società: il caso non sembra poi così distante da quello che si verifica qualora un amministratore che sia anche socio dell'ente sia chiamato a deliberare il proprio compenso in assemblea, fattispecie che, come si vedrà in prosieguo, trova la sua soluzione più convincente proprio nell'individuazione della sussistenza di un nocumento ai danni della società<sup>105</sup>.

---

<sup>105</sup> Cfr. Capitolo II, § 2.1. Merita di ricordare che nella fattispecie *de qua* non si è mai individuata la configurabilità del reato previsto dall'abrogato art. 2630<sup>2</sup> n. 1 c.c.: cfr. V. Napoleoni, *op. cit.*, p. 142, non ravvisandosi la possibilità di lesione del patrimonio sociale, bene protetto dalla norma.

CAPITOLO II  
IDENTIFICAZIONE DELLE FATTISPECIE RILEVANTI:  
ESEGESI DELL'ART. 2389 C.C.

SOMMARIO: 1. La competenza. – 1.1. L'art. 2389<sup>1</sup> c.c. – 1.2. L'art. 2389<sup>3</sup> c.c. – 1.2.a) La nozione di “amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto”. Il discusso fondamento della norma. – 1.2.b) (*Segue*). Ulteriore specificazione della fattispecie. – 1.2.c) La tesi prevalente della natura supplementare di tale remunerazione: problemi e risvolti critici. – 1.2.d) Prospettive di revisione: inquadramento degli incarichi particolari esorbitanti dal rapporto di amministrazione nell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. – 1.2.e) (*Segue*). Verifica di tenuta di questa ricostruzione. – 2. Il problema del conflitto di interessi: analisi e rimedi. – 2.1. Il conflitto di interessi del socio-amministratore. – 2.2. Il conflitto di interessi all'interno del consiglio di amministrazione. – 3. La pubblicità: quale trasparenza in materia di compensi?

1. *La competenza.*

L'art. 2389 c.c. radica la competenza per la determinazione del compenso in capo all'organo assembleare per quanto concerne l'emolumento dei membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo (I comma) e in capo all'organo gestorio assistito dal collegio sindacale per quanto concerne la retribuzione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto (III comma).

Con la riforma del Diritto Societario di recente approvata, poi, è stata introdotta un'ulteriore prescrizione che consente di inserire pattiziamente nell'atto costitutivo una clausola che assegni all'assemblea la facoltà di “determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche” (III comma 2<sup>a</sup> parte).

In virtù del rinvio effettuato dall'art. 2409-*noviesdecies* c.c., l'art. 2389 c.c. trova applicazione diretta anche nell'ipotesi in cui sia adottato il sistema monistico di amministrazione, secondo cui il consiglio nomina al suo interno un comitato per il controllo sulla gestione, mentre nel caso in cui la preferenza sia accordata al modello

dualistico, l'art. 2409-*terdecies* a) c.c. attribuisce al consiglio di sorveglianza la nomina, la revoca e la fissazione del compenso dei membri del consiglio di gestione, "salvo che la relativa competenza sia attribuita dallo statuto all'assemblea".

Se si accettano le previsioni concernenti la possibile riserva statutaria a favore della competenza assembleare, la struttura della disciplina è rimasta invariata. E, con essa, invariati sono rimasti gli interrogativi che la medesima solleva, interrogativi che non sempre la dottrina e la giurisprudenza hanno percepito nella loro intrinseca gravità e che si tenterà di sciogliere nelle pagine che seguono.

#### 1.1. *L'art. 2389<sup>1</sup> c.c.*

La retribuzione spettante ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo è stabilita "all'atto della nomina o dall'assemblea": la disposizione va correlata con l'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c., secondo cui, nelle società prive del consiglio di sorveglianza, l'assemblea ordinaria determina il compenso degli amministratori, "se non è stabilito dall'atto costitutivo".

La tecnica redazionale dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c. pare davvero censurabile non soltanto perché non si coniuga in maniera simmetrica con la previsione d'ordine generale contenuta nell'art. 2364<sup>1</sup> c.c., ma anche perché riunisce in un'unica locuzione due elementi non equivalenti - il tempo della determinazione del compenso, da un lato, e la competenza per la stessa, dall'altro - coordinandoli con una preposizione disgiuntiva che non trova ragionevole spiegazione. Tuttavia, una spiegazione a questa modifica introdotta con la recente novella dovrebbe essere individuabile, atteso che l'intervento riformatore deve pur aver inteso perseguire una qualche finalità.

Si potrebbe ritenere che la previsione della fissazione dell'emolumento "all'atto della nomina" sottenda il richiamo a quelle ipotesi in cui la competenza per la designazione di uno o più amministratori non è assembleare: viene in mente innanzitutto la fattispecie di cui all'art. 2449 c.c., che riconosce la facoltà di nomina allo Stato o agli enti pubblici che abbiano partecipazioni in società per azioni, ma potrebbe anche venire in mente la fattispecie di cui all'art. 2381<sup>2</sup> c.c., che ammette che il consiglio di amministrazione nomini

organi delegati se autorizzato dallo statuto o dall'assemblea, arrivando pertanto a collegare il primo e il terzo capoverso dell'art. 2389 c.c.. Queste opzioni interpretative non mi paiono peraltro convincenti né praticabili, poiché istituzionalizzano il fuori gioco decisionale dell'atto costitutivo in materia di determinazione dei compensi dell'organo gestorio, in quanto l'alternativa stabilita dall'art. 2389<sup>1</sup> c.c. non comprenderebbe più il rinvio allo statuto che resterebbe relegato nel disposto dell'art. 2364<sup>1</sup> c.c., rimasto invece immutato.

Ancora si potrebbe sostenere che il legislatore, con la dizione "all'atto della nomina", abbia voluto fare riferimento ai primi amministratori, rispetto ai quali l'atto costitutivo potrebbe contenere, allora, tanto la designazione alla carica quanto la liquidazione del compenso.

In realtà nessuna delle prospettate ricostruzioni ha sufficiente forza persuasiva, per cui, a meno di non ritenere - con una lettura altrettanto insoddisfacente - che l'assemblea possa procedere alla fissazione della remunerazione "all'atto della nomina" solo in concomitanza di una clausola statutaria che preveda l'onerosità della carica amministrativa, occorre concludere che la nuova lettera dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c. resta priva di conseguenze concrete sulla dinamica della competenza per la determinazione del compenso, dovendosi quindi recuperare il contenuto della precedente formulazione della norma, che, in linea con l'art. 2364<sup>1</sup> c.c., prefigurava l'alternativa tra competenza assembleare e competenza statutaria.

E' opinione largamente condivisa in dottrina e giurisprudenza che la ragione che ha indotto il legislatore a sancire la competenza assembleare di cui all'art. 2389<sup>1</sup> c.c. stia nella volontà di evitare che gli amministratori divengano giudici in causa propria, finendo per autoliquidarsi il compenso in condizione di palese conflittualità. L'assunto è certamente condivisibile, così come è convincente la dedotta natura imperativa della disposizione, la cui indiscussa l'inderogabilità determina a sua volta la non delegabilità della competenza ivi contemplata<sup>106</sup>. Tuttavia è altrettanto evidente che, se

---

<sup>106</sup> M. Cuniatti, *Compenso all'amministratore di una società anonima*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, I, p. 672 ss.; E. Soprano, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, II, Torino, 1934, p. 257; V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale. I. L'impresa commerciale. Le società commerciali*, Bologna, 1949, p. 320; A. Fiorentino, *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950, p. 136; G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 104; O. Bosisio, *Retribuzione degli amministratori e dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1958, p. 345 ss. (345); A. Graziani, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, p. 373; V. Dotti, *Amministratori di società per azioni e di s.r.l. Poteri, doveri e responsabilità*, Milano, 1972, p. 9; A. Ghini, *Forme di remunerazione degli*

amministratori: delibere da assumere e operazioni conseguenti, in *Riv. dott. comm.*, 1979, p. 1299 ss. (1299, 1312); G. Frè, *Società per azioni*, Artt. 2325-2461, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1982, p. 486; O. Lo Cigno, *Del lavoro. Delle società per azioni. Artt. 2325-2461*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1984, p. 162-163, secondo cui esiste "un principio di correttezza amministrativa", atta ad impedire ogni abuso; F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 146; A. Di Amato, *Questioni in tema di compensi agli amministratori*, in *Riv. dir. impr.*, 1994, p. 219 ss. (221); G. Frè-G. Sbisà, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997, p. 818; G. Bianchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998, p. 127; G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 51; P. Ferrari Bravo, *Gli amministratori*, in *Le società di capitali, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pepe, Milano, 1999, p. 471; D. Fracchia, *La determinazione dei compensi degli amministratori: le ipotesi patologiche e le prospettive di riforma*, in *Giur. piem.*, 2001, I, p. 1ss. (10), il quale ricorda che dall'art. 2389 c.c. si desume l'interesse del legislatore per la conoscibilità e la trasparenza delle modalità di determinazione del compenso; M. Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società, Trattato* diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 88; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 378.

In giurisprudenza, in sede di legittimità: Cass., 25 maggio 1949, n. 1346, Soc. An. Ital. Sorgenti carbonifere c. Tornella, in *Dir. fall.*, 1949, II, p. 170 ss., in *Giur. compl. Cass., sez. civ.*, 1950, I, 19 ss. e in *Giur. it.*, 1950, I, 1, c. 211 ss.; Cass., 13 maggio 1960, n. 1135, Soc. Hotel Monopole de la gare c. Bonzi, in *Giust. civ.*, 1960 I, p. 857 ss., in *Dir. fall.*, 1960, II, p. 483 ss., in *Giur. it.*, 1960, I, 1, c. 1255 ss., in *Foro it.*, 1960, I, c. 1334 ss., in *Tem. nap.*, 1961, III, p. 29 ss., in AA.VV., *Società per azioni, in Casi e materiali di diritto commerciale*, I, Milano, 1974, p. 699 ss. e in N. Salanitro (a cura di), *Rassegna di Giurisprudenza* (1960, II), in *Riv. soc.*, 1962, p. 623 ss. (648), ove si ribadisce che il legislatore ha voluto evitare che sia proprio il consiglio di amministrazione a procedere alla determinazione del compenso, "venendosi a creare, in tal modo, un conflitto di interessi tra questi e la società"; Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, Soc. R.A.A.M. c. Piccioni, in *Foro it.*, 1976, I, c. 613 ss.. In sede di merito: App. Roma, 30 gennaio 1948, Tornella c. Curioni c. Soc. An. Sorgenti carboniche, in *Dir. fall.*, 1948, II, p. 26 ss., la cui motivazione, tuttavia, è erronea nel richiamare la disciplina vigente sotto il codice abrogato; Trib. Roma, 21 dicembre 1953, Spera c. S.I.M.C.A., in *Dir. fall.*, 1954, II, p. 272 ss., secondo cui, tra l'altro, la delibera consiliare non è convertibile in delibera assembleare, anche se vi sia coincidenza assoluta tra i membri dei due organi; App. Milano, 18 maggio 1976, Immobiliare Resco S.p.a. c. Cattaneo, in *Foro pad.*, 1976, I, p. 170 ss.; Trib. Milano, 20 marzo 1980, Piacenza c. M. H. Design s.r.l. e Hasuike, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 396 ss. con nota di P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*; Trib. Milano, 3 maggio 1982, Lucchini c. Soc. Eredi Gnutti, in *Società*, 1982, p. 1011 ss.; Trib. Milano, 20 giugno 1983, Sapi-Pharma s.r.l. c. Tripodi, *ivi*, 1984, p. 34 ss.; Trib. Torino, 28 giugno 1984, Camerano c. Fall. S.r.l. Camerano, *ivi*, 1985, p. 27 ss., in cui si sancisce correttamente la violazione della competenza esclusiva dell'assemblea, e pertanto la nullità della deliberazione sul compenso, qualora questa sia stata assunta dal consiglio di amministrazione, sebbene alla riunione abbiano partecipato tutti gli amministratori portatori dell'intero capitale sociale; Trib. Torino, 12 maggio 1987, Fall. Soc. Selettive c. Tabacchi, *ivi*, 1987, p. 1160 ss. e in *Foro it.*, 1988, I, c. 2404 ss. (pronuncia attribuita tuttavia a Trib. Milano, 12 maggio 1987); Trib. Milano, 21 settembre 1989, Credito Italiano s.p.a. c. Essedici s.r.l. ed altri, in *Società*, 1989, p. 44 ss. con commento di S. D'Andrea, *Previsione statutaria di compenso ad amministratori* e in *Giur. it.*, 1990, I, 2, c. 526 ss. (datata però 20 aprile 1989); Trib. Milano, 23 maggio 1991, Primavera s.r.l. c.



questo è il fondamento del primo comma della norma, ancora più stridente appare il contrasto con il terzo comma, che, nel corpo della medesima previsione legislativa, sembrerebbe assegnare la competenza a determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche proprio all'organo di appartenenza, rovesciando in tal modo l'efficace statuizione precedentemente posta che dovrebbe valere in via generale, ma che finisce per essere contraddetta proprio laddove si tratta di definire il trattamento economico spettante ai componenti più influenti dell'organo direttivo.

Sotto il vigore del codice di commercio del 1882 questa problematica non aveva ragion d'essere, poiché l'esclusività della competenza assembleare per la fissazione di qualsiasi compenso derivava testualmente dal disposto dell'art. 154<sup>2</sup> n. 4, unica disposizione espressa in materia. Si trattava di una prescrizione sintetica, ma sufficientemente chiara, oggetto di una costante interpretazione ad opera della cospicua giurisprudenza coeva, secondo cui la determinazione della remunerazione dei consiglieri delegati non poteva che rientrare nella competenza dei soci, in sede assembleare o di redazione dell'atto costitutivo: da ciò si faceva ulteriormente discendere l'illegittimità di una clausola statutaria che attribuisse tale potere al consiglio di amministrazione<sup>107</sup>.

---

Battecca, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 545 ss. e in *Società*, 1992, p. 67 ss. con commento di M. Benzi, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.*; Trib. Reggio Emilia, 27 aprile 1994, Boni c. Meta System s.p.a, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 741 ss. con nota conforme di S. Galli, *Invalità di delibere assembleari: note in tema di "eccesso di potere", annullabilità, inesistenza e verbale di diserzione*, il quale conviene che l'assemblea competente a determinare il compenso non è necessariamente quella destinata ad approvare il bilancio, deducendosi dall'art. 2364<sup>2</sup> c.c. che l'assemblea può riunirsi anche più volte nel corso dell'esercizio (758).

<sup>107</sup> Si rammenti che l'abrogato cod. comm. era fondato essenzialmente sul principio della sovranità assembleare. La giurisprudenza sul punto era pacifica: in sede di legittimità, Cass. Regno, 18 maggio 1929, De Lucchi c. Pegna, in *Giur. tor.*, 1929, c. 1319 ss.; Cass. Regno, 23 gennaio 1934, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, in *Foro it.*, 1934, I, c. 566 ss.; Cass. Regno, 15 febbraio 1935, Banca Biellese c. Chiaraviglio, in *Foro it.*, 1935, I, c. 1081 ss.; Cass. Regno, 17 gennaio 1936, Soc. an. Cigerza e Chiesa c. Albinì, in *Riv. dir. comm.*, 1936, II, p. 309 ss.; Cass. Regno, 16 marzo 1936, Soc. Elettro-Ferroviana c. Grismayer, in *Riv. legisl. fisc.*, 1936, p. 473 ss. e in *Dir. fall.*, 1936, II, p. 809 ss., che ribadisce il divieto per il consiglio di amministrazione di deliberare i compensi a favore dei propri componenti "per evidenti ragioni di correttezza e di tutela degli interessi sociali"; Cass. Regno, 13 dicembre 1939, n. 3304, Parasiliti c. Soc. an. Pomice per Ediliza, e in *Foro it.*, 1940, I, c. 67 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1940, II, p. 116 ss.; in sede di merito, App. Firenze, 31 dicembre 1924, Messeri c. Soc. cristallerie, in *Riv. dir. comm.*, 1925, II, p. 270 ss.; App. Torino, 16 gennaio 1933, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, *ivi*, 1933, c. 433 ss.; App. Torino, 20 marzo 1933, Chiaraviglio c. Banca Biellese, *ivi*, 1933, c. 1006 ss., ove si sostiene che l'eventuale previsione della competenza consiliare per la fissazione della remunerazione dei

Si è sempre ritenuto che i soci non fossero tenuti a liquidare singolarmente il compenso per ciascun amministratore, ben potendo determinarlo in una cifra globale da corrispondere al consiglio di amministrazione nel suo complesso: non risulta, infatti, che sia mai stata messa in discussione la prassi diffusa secondo cui l'organo amministrativo provvedeva alla successiva partizione interna del *plafond* stanziato dall'assemblea<sup>108</sup>. Come si vedrà in prosieguo, a mio avviso tale sistema, giocato sul ruolo meramente distributivo del consiglio, deve essere considerato l'essenza del regolamento normativo contenuto nell'art. 2389<sup>1-3</sup> c.c.; tuttavia non ci si può esimere dal rilevare subito un'ulteriore, grave problematica sollevata dalla rinnovata veste dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c.: la seconda parte di questo capoverso stabilisce, infatti, 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*”. Un'interpretazione letterale della disposizione conduce certamente ad escludere in radice l'ammissibilità di un meccanismo analogo a quello costantemente avallato finora, poiché la legittimità di una fissazione unitaria da parte dei soci della remunerazione spettante ai consiglieri dipenderebbe necessariamente dalla presenza di una clausola statutaria

---

delegati sarebbe “fatto pericoloso e assurdo”; App. Genova, 23 giugno 1933, Soc. Terni c. Lavelli, *ivi*, 1933, c. 1002 ss.; App. Torino, 4 febbraio 1935, Odazio c. Potabili Sestri Levante, in *Giur. tor.*, 1935, c. 243 ss.; Trib. Torino, 5 agosto 1936, Donn c. Soc. an. Victoria Arduino, in *Giur. it.*, 1937, I, 2, c. 67 ss., secondo cui la competenza funzionale dell'assemblea non può essere derogata, onde evitare che gli amministratori si inducano a danneggiare gli interessi della società; App. Milano, 25 giugno 1937, Corda c. Officine Trezzo d'Adda, in *Foro lomb.*, 1937, p. 183 ss.; App. Milano, 5 luglio 1938, Anonima Pomice c. Parisi, in *ivi*, 1938, II, c. 220 (m); App. Milano, 10 marzo 1939, Tadini c. Silzer, *ivi*, 1939, c. 55 (m); App. Bologna, 9 dicembre 1939, Gianni c. Banca Piccolo Credito di Ferrara, in *Temi emil.*, 1940, I, 2, p. 65. In dottrina si rammenti che V. Salandra, voce *Società commerciali*, in *Nuovo Digesto it.*, 1940, XII\*, Torino, p. 430 ss. (499) aveva negato validità all'attribuzione al consiglio della competenza anche per quel che concerne la fissazione del compenso dovuto al consigliere “che abbia speciali incarichi”.

<sup>108</sup> La prassi di lasciare al consiglio la ripartizione della cifra complessiva era già affermata sotto il vigore del cod. comm. 1882: cfr. C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale*. II. *Le società commerciali*, Milano, 1923, p. 272, ove si legge che, in caso di disaccordo, era riconosciuto il diritto di adire il Tribunale; E. Soprano, *op. cit.*, p. 658. In merito, da ultimo, A. Ghini, *Ammissione e conseguenze del riconoscimento di un compenso globale per gli amministratori delle s.p.a.*, in *Società*, 2003, p. 809 ss.. Pure nella disciplina francese (C. com., art. L. 225-45 modificato dalla Loi NRE 15 juillet 2001, art. 117) è previsto che la remunerazione annuale sia determinata globalmente dall'*assemblée générale*, sicché spetta poi al consiglio di amministrazione ripartire liberamente tra i suoi membri tale ammontare: cfr. M. Cozian-A. Viandier-F. Deboissy, *Droit des sociétés*, Paris, 2001, p. 223; Y. Guyon, *Droit des affaires*. I. *Droit commercial général et Sociétés*, Paris, 2001, p. 340. Sotto il vigore dell'art. 93 del Décret 23 mars 1967, il principio era il medesimo: cfr. G. Ripert-R. Roblot, *Traité de droit commercial*, I, Paris, 1991, p. 964.

autorizzante: in altri termini, nel silenzio dell'atto costitutivo sul punto, in base all'art. 2389<sup>1</sup> c.c. l'assemblea sarebbe chiamata a determinare e a ripartire singolarmente i compensi a favore di ciascun gerente appartenente al consiglio di amministrazione o al comitato esecutivo, mentre in base all'art. 2389<sup>3</sup> c.c. il consiglio di amministrazione sarebbe tenuto a fissare la remunerazione per i membri investiti di particolari cariche in conformità dello statuto. Le conseguenze di questa nuova disciplina sono, pertanto, duplici: da una lato, non dovrebbe ritenersi più ammessa la determinazione cumulativa di un *plafond* da parte dell'assemblea; dall'altro, si confermerebbe la tesi pressoché unanime secondo cui per la quantificazione della retribuzione spettante agli amministratori investiti di particolari cariche è competente il consiglio di amministrazione. Siffatte prescrizioni potrebbero tuttavia essere rovesciate dall'autonomia statutaria in forza dell'ultima parte del terzo comma della disposizione in esame.

Tralasciando le questioni inerenti alla discrepanza esistente tra le due fattispecie previste dall'art. 2389 c.c. - di cui ci si occuperà dettagliatamente nel prossimo paragrafo - merita ora di soffermarsi su alcune pronunce giurisprudenziali, interessanti in quanto indicative di una tendenza pressoché consolidata dei nostri giudici in ordine al carattere inderogabile della competenza assembleare per la determinazione dei compensi spettanti ai componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo.

Innanzitutto il principio anzidetto è stato tradotto nel corollario in forza del quale configura sospetto di gravi irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c. il prelievo di compensi non deliberati né assegnati dall'assemblea<sup>109</sup>.

In secondo luogo si è ritenuto che violi la norma inderogabile di cui all'art. 2389 c.c. e sia pertanto nullo il patto parasociale stipulato tra i due soci amministratori, che preveda "la singolare previsione contrattuale, secondo la quale la retribuzione ivi contemplata sarà formalizzata nel modo più economico"<sup>110</sup>. La comminatoria di nullità investe l'accordo in relazione alla peculiare modalità di erogazione del compenso, in quanto si pattuiva che l'organo amministrativo si esimesse dal registrare in bilancio una

<sup>109</sup> App. Milano, 27 ottobre 1948, Ottolini c. Ottolini e Santagata, in *Dir. fall.*, 1949, II, p. 107 ss.; Trib. Milano, 21 dicembre 1987, Ric. Lamanna, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 787 ss. e in *Società*, 1988, p. 401 ss. con commento di S. Taurini, *Legittimazione del socio al procedimento ex art. 2409 c.c.*

<sup>110</sup> Trib. Milano, 3 maggio 1982, cit., p. 1012.

quantità di profitti tale da rendere disponibile la somma di denaro necessaria per corrispondere il compenso, in tal modo costituendo delle riserve occulte destinate ad essere poi ripartite tra gli stessi soci amministratori.

Infine un rilievo speciale riveste la questione attinente alla rilevanza dell'inserimento della posta relativa al compenso (non precedentemente stabilito) nel bilancio d'esercizio approvato dall'assemblea dei soci o dal consiglio di sorveglianza: in altre parole, occorre chiedersi se questa procedura sia sostitutiva della formale deliberazione determinativa dell'emolumento<sup>111</sup>.

La rara giurisprudenza che ha affrontato la questione ha assunto un orientamento ondivago. Nelle pronunce più risalenti essa ha sostenuto che le due fattispecie non sono assimilabili<sup>112</sup>, atteso che l'appostazione in bilancio di una determinata voce ha valenza meramente contabile e che solo sotto tale profilo si esplica il controllo dell'assemblea. La tesi si sposa con l'esatta impostazione della dottrina più attenta<sup>113</sup> secondo cui il bilancio costituisce un atto

<sup>111</sup> Qualora sia stato prescelto il modulo dualistico di amministrazione, la competenza per l'approvazione del bilancio spetta al consiglio di sorveglianza ai sensi dell'art. 2409-terdecies b) c.c.: quest'innovazione non cambia i termini della questione affrontata nel testo. Viceversa, la questione neppure si porrebbe, mancando l'identità dell'organo deputato a fissare la remunerazione e ad approvare il bilancio, se fosse statutariamente introdotta la deroga di cui all'art. 2409-terdecies a) c.c. a favore dell'assemblea.

<sup>112</sup> Trib. Milano, 20 giugno 1983, cit., p. 34, ove si nega recisamente che un'appostazione contabile possa valere quale riconoscimento di debito da parte della società; Trib. Torino, 12 maggio 1987, cit., p. 1161, ove si fa notare che la previsione di cui all'art. 2364 n. 3 c.c. sarebbe superflua se fosse da considerarsi sufficiente, ai fini della determinazione del compenso, l'approvazione del bilancio. Si statuisce, inoltre, la ripetibilità da parte della società del maggior importo iscritto in bilancio rispetto a quello precedentemente approvato; Trib. Lucca, 18 gennaio 1989, *Versilia 2000 Toscana Yacht c. Cinquini*, in *Società*, 1989, p. 702 ss., secondo cui l'omessa registrazione in bilancio di un compenso già previamente deliberato non può essere parificata alla rinuncia implicita all'emolumento da parte dell'amministratore, nonostante questi abbia preso parte all'approvazione del bilancio; in motivazione anche Trib. Milano, 6 maggio 1991, *Vecchi c. P.F.P. s.r.l.*, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 882 ss. e in *Società*, 1992, p. 66 ss. (datata però 8 maggio 1991) con commento di M. Benzi, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.*; Cass., 30 marzo 1995, n. 3744, *S. Marco s.p.a. c. Armellini*, *ivi*, 1995, p. 1180 ss. e in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 3021 ss. con nota di V. Salafia, *Questioni in tema di contenuto e di controllo del bilancio di società di capitali*.

<sup>113</sup> La tesi è decisamente prevalente: cfr., *ex multis*, T. Ascarelli, *Impiegati associati agli utili e bilancio sociale*, in *Foro it.*, 1932, I, c. 692 ss., poi pubblicato in *Studi in tema di società*, Milano, 1952, p. 97, il quale parla di negozio di accertamento non vincolante per i terzi; P.G. Jaeger, *Problemi topici del bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 984 ss., al quale si deve la nozione di bilancio quale "sistema informativo" (990); G.E. Colombo, *I libri sociali e il bilancio nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVII\*\*\*, Torino, 1985, p. 15 e 42, ove ampi riferimenti alla

dovuto, in quanto adempimento di un precetto imperativo posto a carico della società, nonché un atto giuridico di scienza, in quanto documento contabile redatto in base a criteri espositivi prescritti dalla legge, idoneo a rispecchiare la consistenza patrimoniale e l'andamento economico della società nel corso dell'esercizio. Quest'obiettiva funzione conoscitiva, che fa del bilancio un mezzo per informare fedelmente sui risultati delle politiche di gestione, non pare dunque compatibile con quella, dispositiva del patrimonio sociale, che invece viene a realizzare la deliberazione assembleare di determinazione del compenso dell'amministratore. Ciò si deduce testualmente anche dall'art. 2434 c.c., ove la legge chiarisce che l'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea non libera gli amministratori dalle responsabilità in cui siano incorsi nella gestione sociale: tale norma, nell'evidenziare il carattere non negoziale della deliberazione approvativa del bilancio d'esercizio, corrobora anche la fondatezza della tesi che nega la possibilità di desumere per implicito da una deliberazione la sussistenza di un'altra, caratterizzata da un proprio autonomo e distinto contenuto<sup>114</sup>.

La giurisprudenza più recente sconfessa questa tendenza, partendo dalla premessa della natura negoziale dell'approvazione del bilancio e finendo non solo per negare che la retribuzione debba

---

dottrina; ID., *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII\*, Torino, 1994, p. 423 ss., che definisce la delibera approvativa come dichiarazione di scienza che *constata* che il bilancio rappresenta in modo chiaro, veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico; D. Corrado, *Formazione e approvazione del bilancio*, in *La disciplina giuridica del bilancio d'esercizio*, a cura di L.A. Bianchi, Milano, 2001, p. 1072.

In giurisprudenza occorre segnalare Cass., Sez. Un., 21 febbraio 2000, n. 27, Lombarda Petroli s.p.a. c. Bontadini ed altro, in *Società*, 2000, p. 551 ss. (554) con commento adesivo di V. Salafia, *Chiarezza del bilancio ed informazione del socio: composizione di un contrasto giurisprudenziale*, secondo cui il bilancio ha la funzione di fornire ai soci e ai terzi tutte le informazioni che il legislatore, con norme inderogabili, ha prescritto, informazioni attinenti non solo ai dati conclusivi, ma anche alle singole poste e al modo della loro formazione.

<sup>114</sup> Cass., 24 luglio 1968, n. 2672, Mirto Randazzo c. Soc. coop. Garigliano, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 181 ss. (184) con nota di P. Ferro-Luzzi, *In tema di deliberazione assembleare implicita*, che riguarda in modo specifico proprio una delibera di approvazione del bilancio e ove si legge, più in generale, che le c.d. deliberazioni implicite non hanno diritto di cittadinanza nel nostro ordinamento laddove si tratti di statuizioni "aventi oggetti distinti e autonomi, e quindi tali da dover essere menzionati negli ordini del giorno e deliberati specificamente in assemblea". Per la tesi dell'inammissibilità cfr. A. Serra, *L'assemblea: procedimento*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, III\*, Torino, 1994, p. 110 ss., il quale adduce quelle esigenze di informazione che devono trovare soddisfazione mediante la preventiva comunicazione agli interessati delle materie da trattare.

essere deliberata dall'assemblea con un'autonoma, separata ed esplicita decisione, ma anche per affermare che la delibera approvativa del bilancio deve considerarsi addirittura come legittima delibera ratificatrice dell'attribuzione del compenso all'organo amministrativo<sup>115</sup>.

La dottrina prevalente, comunque, non ritiene che l'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea possa valere quale atto di determinazione del compenso, atteso che quest'ultima rappresenta un atto volitivo-dispositivo, che deve essere immediatamente riferibile all'assemblea come atto suo proprio e che presuppone, in quanto tale, una chiara menzione dell'argomento nell'ordine del giorno<sup>116</sup>. Deve tra l'altro osservarsi che il contenuto della deliberazione assembleare si esaurisce nell'approvazione di un documento che si è formato all'esterno del procedimento assembleare e rispetto al quale l'assemblea non dispone dei dati necessari per esprimere altro che una *constatazione* tale da assegnare al bilancio quello *status* di bilancio approvato che ne consente poi diverse e connesse utilizzazioni nella sfera delle vicende organizzative societarie.

Degni di nota e condivisibili sono peraltro i tentativi di chi, pur negando la derivazione automatica della ratifica tacita dalla deliberazione assembleare di approvazione del bilancio, avverte la possibilità di desumere, nel caso concreto, un'univoca volontà dell'assemblea di appropriarsi delle risultanze in esso contenute: in tal

---

<sup>115</sup> Trib. Milano, 17 settembre 1987, Terracciano c. F.r.o.m.m. s.r.l., in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss. (solo in *obiter dictum*); Trib. Milano, 29 giugno 1989, De Natale c. Quadratini s.r.l., in *Società*, 1989, p. 1285 ss. con commento di R. Ambrosini, *Determinazione del compenso di socio amministratore*; Cass., 27 febbraio 2001, n. 2832, Curatela Fall. s.r.l. c. Righini, in *Dir. e prat. soc.*, n. 23-17 dicembre 2001, p. 94 ss., in *Società*, 2001, p. 1064 ss. e in *Foro it.*, 2002, c. 880 ss. con nota di M. Bragantini, cui *adde* sul problema della ratifica Cass., 23 febbraio 1983, n. 1397, Fond. Americi c. Boschetti, in *Giust. civ. Mass.*, 1983, p. 487 e in *Foro it. Rep.*, 1983, *Rappresentanza nei contratti*, n. 9; Cass., 21 novembre 1983, n. 6935, S.p.a. Brema c. S.r.l. general Car Tire, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 554 ss.; Cass., 9 dicembre 1983, n. 7296, Marzoli c. Coop. edilizia Residenza Vaiata 3 s.r.l., *ivi*, 1984, II, p. 343 ss. e in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 22 ss.

<sup>116</sup> Sul punto già E. Ottolenghi, *Compensi degli amministratori delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1905, II, p. 401 ss. (405); O. Bosisio, *Retribuzioni degli amministratori e dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1962, p. 526 ss. (528); F. Bonelli, *op. cit.*, p. 146; B. Quatraro-A. Fumagalli-S. D'Amora, *Le deliberazioni assembleari e consiliari*, I, Milano, 1996, p. 353; G. Caselli, *op. cit.*, p. 53; P. Ferrari Bravo, *op. cit.*, p.471. Sui problemi di contabilizzazione cfr. anche A. Ghini, *I prelievi abusivi di compensi da parte degli amministratori*, in *Riv. dott. comm.*, 2000, p. 693 ss. (702).

caso occorrerà comunque provare che la deliberazione assembleare racchiude anche una dichiarazione di ratifica<sup>117</sup>.

Si è accennato al problema dell'inserzione nell'ordine del giorno dell'argomento della corresponsione del compenso, problema su cui merita di spendere qualche parola, posto che, a seguito dell'unico precedente giurisprudenziale sul punto<sup>118</sup>, esso ha suscitato l'attenzione degli interpreti. La soluzione della questione merita di essere differenziata a seconda che si tratti di deliberazione assembleare di nomina dell'amministratore ovvero di deliberazione assembleare assunta in un momento differente: la deduzione che solo nella prima ipotesi deve ritenersi superflua la necessaria indicazione dell'argomento specifico nell'elenco delle materie da trattare risulta a tutt'oggi avvalorata dal nuovo testo dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c., che fa esplicito riferimento al binomio atto di nomina – statuizione sul compenso. Il tenore letterale dell'art. 2364<sup>2</sup> c.c., che tiene distinti a livello formale la materia della nomina da quella del compenso, non pare elemento univoco né in un senso né nell'altro, soprattutto se considerato alla luce dell'art. 2402 c.c., che prevede congiuntamente la statuizione dell'assemblea in merito alla retribuzione del collegio sindacale all'atto della nomina. Semmai è dalla natura assegnata al requisito della remunerazione nell'ambito del rapporto di amministrazione che si deve prendere le mosse: invero, dalla presunzione di onerosità della carica direttiva discende immediatamente che tra l'argomento della nomina e quello della fissazione del compenso esiste quella connessione tale per cui, da un lato, i soci devono ritenersi sufficientemente edotti delle materie su cui sono chiamati a deliberare e, dall'altro, i soci assenti non possono lamentare una lesione della

---

<sup>117</sup> G.E. Colombo, *I libri sociali e il bilancio nella società per azioni*, cit., p. 42, ove ulteriori rimandi in nota 23 e ID., *Il bilancio d'esercizio*, cit., p. 434 ss.; V. Salafia, *Questioni in tema di contenuto e di controllo ...*, cit., p. 3025, il quale sostiene che deve essere dimostrata la consapevolezza che l'assemblea abbia del valore che la deliberazione assume, consapevolezza che in concreto può desumersi dal fatto che la posta relativa al compenso sia stata oggetto quantomeno di discussione. Mi pare interessante osservare che la peculiare connotazione della delibera assembleare approvativa del bilancio rileva anche in ordine all'impugnativa della stessa, su cui ampiamente G.E. Colombo, *op. ult. cit.*, p. 441 ss..

<sup>118</sup> App. Perugia, 10 dicembre 1979, Donati Guerrieri ed altri c. Banca di Perugia s.p.a., in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 969 ss. con nota parzialmente critica di G. Grippo, *Ordine del giorno e compenso degli amministratori: il caso di specie era affatto peculiare, in quanto lo statuto sociale prevedeva che il compenso degli amministratori, una volta determinato, restasse invariato "fino a diversa decisione dell'assemblea"*, con ciò escludendo la necessità di determinare la retribuzione ad ogni nomina dell'organo gestorio.

propria buona fede<sup>119</sup>. Questo è tuttavia l'unico caso in cui è dato riscontrare quella stretta correlazione tra le due materie che le rende complementari e virtualmente comprese l'una nell'altra e che giustifica pertanto l'omissione dell'indicazione espressa nell'ordine del giorno di quella conseguente<sup>120</sup>.

Si noti poi, per inciso, che l'assemblea, in sede di rinnovo dell'organo amministrativo, pur in assenza di menzione nell'elenco delle materie da trattare, potrà orientarsi per la conferma del compenso stabilito per gli amministratori uscenti<sup>121</sup>.

### 1.2. L'art. 2389<sup>3</sup> c.c.

Come si è già anticipato, la prescrizione che attribuisce al consiglio di amministrazione, sentito il collegio sindacale, la competenza a determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto pone notevoli problemi interpretativi che non solo mantengono la propria attualità anche alla luce della recente riforma societaria, ma che da quest'ultima paiono addirittura aggravati. Invero, il giudizio degli amministratori cui sembra riconosciuto il potere di stabilire il proprio emolumento, sebbene improntato alla massima obiettività, risulta pur sempre sospettabile, difettando quello che è il presupposto essenziale per una valutazione infallibile e giusta, ossia il disinteresse personale. Si profila, pertanto, una situazione di conflitto d'interessi che risulta di per sé incompatibile con quelle esigenze di corretta ed imparziale amministrazione che la legge intende garantire.

Occorre quindi valutare chi siano precisamente i soggetti cui, con formula tanto criptica quanto condensata, si riferisce la norma; occorre concentrare l'attenzione sulle plausibili ragioni di questa

---

<sup>119</sup> Sulla duplice funzione che l'ordine del giorno riveste nelle società di capitali, cfr. per tutti C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, rist. 1935, p. 225 ss., alla cui elaborazione si sono ispirate sia la dottrina che la giurisprudenza successive.

<sup>120</sup> In tal senso G. Grippo, *op. cit.*, p. 972 ss.; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 146; G. Caselli, *op. cit.*, p. 52. Sotto il vigore del cod. comm., cfr. E. Ottolenghi, *op. cit.*, p. 405, il quale sostiene che l'assemblea, in caso di omessa indicazione dell'argomento della retribuzione nell'ordine del giorno, ha "la possibilità e il dovere di trattarne".

<sup>121</sup> Trib. Reggio Emilia, 27 aprile 1994, cit., p. 747. G. Grippo, *op. cit.*, p. 973.



disposizione, la cui giustificazione pare davvero sfuggire ad un approccio razionale della materia; occorre accertare la natura di tale remunerazione; occorre puntualizzare quale valore rivesta il parere espresso dall'organo di controllo; occorre verificare, infine, la derogabilità dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. e vagliare i possibili correttivi che l'ordinamento offre all'operatore, nel tentativo di enucleare una disciplina differente e auspicabilmente più equa per quella che si palesa come "una larga falla" aperta nel sistema<sup>122</sup>.

1.2.a) *La nozione di "amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto". Il discusso fondamento della norma.*

Prima di addentrarsi nel ginepraio delle questioni sollevate dall'art. 2389<sup>3</sup> c.c., è curioso rilevare che un'antica quanto autorevole opinione dottrinale, conscia della smagliatura presente nell'ordinamento, tentò di ridimensionarne la portata, interpretando la lettera della disposizione in maniera del tutto peculiare, e cioè ritendendo che l'inciso "in conformità dell'atto costitutivo" non già specificasse la qualità degli amministratori destinatari della norma, ma incidesse piuttosto sulla competenza del consiglio, abilitato a provvedere alla determinazione del compenso soltanto in ragione di una previa ed apposita autorizzazione dello statuto sociale<sup>123</sup>. Tale teorizzazione, pur nell'encomiabile intento perequativo che la permea, non è tuttavia accoglibile, poiché non solo forza il linguaggio e la costruzione sintattica adottati dal legislatore, ma si pone anche in palese contrasto con quello che viene riconosciuto il precedente logico-giuridico immediato dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., ossia l'art. 2381<sup>2</sup> c.c. che legittima la delega delle attribuzioni amministrative "se lo statuto o l'assemblea lo consentono".

---

<sup>122</sup> L'espressione è di A. Graziani, *op. cit.*, p. 374, il quale fu tra i primi a rilevare l'incoerenza del sistema, denunciando una prassi ancora più sconcertante, cioè quella di far decidere al solo presidente del consiglio di amministrazione, "secondo un ben orchestrato piano", i compensi dei componenti dell'organo. Perplesso in merito all'opportunità della norma anche F. Ferrara jr., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1946, p. 198, il cui pensiero è ribadito in F. Ferrara jr.-F. Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 524, e A. De Gregorio, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori. Società*, Roma-Napoli-Città di Castello, 1954, p. 296.

<sup>123</sup> G. Gorla, *Le società secondo il nuovo codice civile*, Milano, 1942, p. 60 ss..

Dal collegamento sistematico delle due prescrizioni, in cui si impiegano formule equivalenti, discende infatti un duplice passaggio teorico: *in primis* se ne ricava che l'organo direttivo determina la retribuzione degli amministratori delegati; *in secundis* che il medesimo è competente soltanto qualora la delega sia conferita in base ad una previsione statutaria, mentre la competenza viene mantenuta ferma in capo all'organo assembleare qualora la delega sia attribuita per deliberazione dei soci.

Questa è l'interpretazione comunemente offerta della norma<sup>124</sup>, interpretazione che trova nel Codice di Autodisciplina delle Società

<sup>124</sup> E' opinione pacifica che l'art. 2389<sup>3</sup> c.c. si riferisca ai delegati in forza di statuto: V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 321; A. Brunetti, *Trattato del diritto delle società*, II, Milano, 1948, p. 382; F. Messinco, *Manuale di diritto civile e commerciale*, III\*, 1, Milano, 1953, p. 464; A. Mignoli-R. Nobili, voce *Amministratori (di società)*, in *Enc. del dir.*, II, Milano, s. d., ma 1958, p. 130 ss. (144); A. Graziani, *op. cit.*, p. 373; O. Bosisio, *op. ult. cit.*, p. 529; A. Mignoli, *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966, p. 114; A. Pesce, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni (comitato esecutivo e amministratore delegato)*, Milano, 1969, p. 186; V. Dotti, *op. cit.*, p. 9; AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 698; V. Allegri, *Amministratori e consiglio direttivo*, in M. Rotondi, *I grandi problemi della società per azioni nelle legislazioni vigenti*, Padova, 1976, p. 769 ss. (831); G. Frè, *op. cit.*, p. 487; A. Borgioli, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1986, p. 135; F. Kustermann, *Delle società. Commentario*, sub art. 2389, Milano, 1988, p. 412; A. Bartalena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 212 ss. (nota 1); C. Sacchetto, *Deducibilità del compenso agli amministratori*, in *Società*, 1989, p. 197 ss. (197); G. Santini, *Della società a responsabilità limitata*, Artt. 2472-2497 bis, sub art. 2487, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1992, p. 242; A. Di Amato, *op. cit.*, p. 228; A. Ghini, *Considerazioni economico-aziendali, civilistiche e tributarie sui compensi agli amministratori di società*, in *Riv. dott. comm.*, 1995, p. 712 ss. (721); M. Marulli-C. Silveti, *Amministratori*, in G. Cavalli-M. Marulli-S. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996, p. 412; G. Bianchi, *op. cit.*, p. 128; P. Cecchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Milano, 1999, p. 54; F. Antolisci, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, a cura di L. Conti, Milano, 1994, p. 312; G. Caselli, *op. cit.*, p. 52; T. Pignatti Morano, *Italy*, in AA.VV., *Directors' Duties and Liabilities*, a cura di P. Omar, Aldershot-Burlington USA-Singapore-Sydney, 2000, p. 71; G. Ferri, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, Torino, 2001, p. 396; D. Badiali, *Amministratori: analisi del rapporto esistente tra compenso e remunerazione*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 3-19 febbraio 2001, p. 20 ss. (23); G. Pescatore, *Impresa societaria a base capitalistica. Gli amministratori*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001, p. 320; ID., *La società per azioni*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Commento ai d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, p. 72; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 93; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 378. In giurisprudenza: Trib. Genova, 25 giugno 1956, Lazagna c. U.I.T.E., in *Tem. gen.*, 1956, c. 361; Cass., 12 aprile 1976, n. 1289, Microel s.p.a. c. Grifoni, in *Foro pad.*, 1976, I, c. 163 ss., in *Mon. trib.*, 1976, p. 295 ss., in *Dir. fall.*, 1976, II, p. 369 ss., in *Giur. it.*, 1976, I, I, c. 1251 ss. e in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 502 ss. con nota di C. Giannattasio, *Sulla speciale remunerazione dell'amministratore, investito di particolari cariche, determinata ad opera*

Quotate un elemento ambivalente di confronto: i §§ 1.2.c) e 8.1. assegnano infatti espressamente alla competenza consiliare la fissazione della retribuzione degli “amministratori delegati” e di “quelli che ricoprono particolari cariche”, ma non pongono alcuno spostamento di competenza a seconda dell’origine della delega<sup>125</sup>.

La sussunzione degli amministratori delegati sotto l’etichetta delle “particolari cariche” sembra tanto consolidata quanto opinabile: innanzitutto non è chiaro né perché il legislatore abbia introdotto la competenza consiliare per questa fattispecie né perché, nell’ambito di essa, abbia poi congegnato la distinzione fondata sulla fonte delle attribuzioni delegate. Ancora non si comprende perché la competenza a determinare il compenso dei componenti del comitato esecutivo sia prevista nel primo comma, parificata a quella dei semplici consiglieri nel radicamento in capo all’assemblea.

Avverto sin da ora che a mio parere le risposte che si possono fornire a questi quesiti sono del tutto inconsistenti e che la mia propensione è fermamente orientata a una diversa esegesi della norma: di questa convinzione darò conto nelle pagine che seguono, ben consapevole tuttavia che la recente riforma del diritto societario potrebbe essere letta in senso conforme all’impostazione prevalente qui contestata.

Quanto al primo interrogativo è stato sostenuto che la scelta di politica legislativa dipende da ragioni d’ordine pratico: il consiglio di amministrazione, per la posizione che riveste nel contesto societario, sarebbe il solo in grado di valutare con cognizione l’ampiezza delle funzioni svolte dai singoli componenti, il solo dotato di quelle conoscenze idonee a indirizzare la fissazione di tale retribuzione nella

---

*del presidente*; Pret. Genova, 13 dicembre 1983, Lusitani c. San Gallo s.p.a., in *Nuova giur. civ. e comm.*, 1985, I, p. 79 ss. con nota di A. Fusaro; Trib. Torino, 3 marzo 1987, Blasi c. Fall.to Borgosesia s.p.a., in *Società*, 1987, p. 726 ss. con commento di A. Sala, *Compenso degli amministratori con particolari cariche*; Trib. Milano, 5 novembre 2001, Immobiliare Laurentiana s.r.l. c. Querci, *ivi*, 2002, p. 729 ss. (731) con commento conforme di L. Salvato, *Competenza alla determinazione del compenso di amministratori investiti di particolari cariche* e in *Giur. it.*, 2002, p. 1443 ss. con nota favorevole di P. Rainelli.

<sup>125</sup> Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate, *Codice di Autodisciplina*, Luglio 2002, p. 3, in <http://www.borsaitalia.it> (2 ottobre 2002): l’articolato - c.d. Codice Preda, dal nome del Presidente della Commissione - ha carattere volontario e non obbligatorio e nasce per integrare la disciplina delle società quotate, offrendo a tali società uno strumento capace di rendere più conveniente il loro accesso al mercato dei capitali: sul valore del documento, cfr. M. de Mari, *Il codice di autodisciplina delle società quotate in materia di corporate governance*, in *Riv. dir. priv.*, 2000, p. 141 ss.; critico sull’utilità della *self-regulation* G. Rossi, *Le c.d. regole di “corporate governance” sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 6 ss. (16).

sua esatta consistenza<sup>126</sup>. Si tratta di una motivazione astrattamente plausibile, destinata però a cadere di fronte alla prescrizione generalmente dedotta dall'impianto normativo secondo cui la competenza è differente in relazione alla diversa fonte legittimatrice della delega. Invero, se effettivamente il legislatore fosse stato mosso da queste considerazioni pragmatiche, avrebbe dovuto regolamentare nel medesimo modo quelle stesse fattispecie che, al contrario, risultano distinte e che all'opinione dominante non sono parse suscettibili di equiparazione, a meno di operare un intervento di chirurgia giuridica apparentemente non autorizzato<sup>127</sup>.

Il motivo per cui spetti al consiglio di amministrazione statuire in merito alla remunerazione dei delegati deve essere, dunque, rintracciato altrove.

La disposizione, sotto questo profilo, è in linea con le prescrizioni contenute nell'art. 186 del Progetto D'Amelio<sup>128</sup> e nell'art. 326<sup>2</sup> del Progetto Preliminare del Libro dell'Impresa e del Lavoro<sup>129</sup> che per la prima volta stabilì anche la necessità di munirsi del parere del collegio sindacale. E' in linea altresì, come già rilevato, con la regolamentazione contenuta nel Codice di *Best Practice*, che il Comitato per la *Corporate Governance* raccomanda alle società quotate di adottare (§§ 1.2. c) e 8.1.). La disciplina ricavabile per

---

<sup>126</sup> Si noti che il potere del consiglio di determinare la remunerazione di cui all'art. 2389<sup>3</sup> c.c. non è subdelegabile ai membri delegati o ai componenti del comitato esecutivo: malgrado il testo novellato del codice abbia ampliato le materie delegabili, infatti, costituendo tale prerogativa un'eccezione al principio di competenza assembleare fissato nel primo comma della disposizione, essa non può essere ulteriormente derogata mediante il conferimento della delega di potere amministrativo. D'altro canto, come nota V. Buonocore, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 389 ss. (401), dal nuovo testo dell'art. 2381 c.c. risulta confermato il principio già chiarissimo sotto il vecchio codice, secondo cui "la delega può essere concessa solo da chi è il *dominus* della materia deleganda o, se si vuole, il titolare del *munus*".

<sup>127</sup> Così invece, ma isolatamente, A. Borgioli, *op. cit.*, p. 136, il quale estende la competenza consiliare alla determinazione del compenso spettante agli amministratori delegati per delibera assembleare "attraverso il necessario coordinamento con l'art. 2381 c.c.". Anche G. Minervini, *op. cit.*, p. 447 aveva ventilato la possibilità di intravedere questa conclusione, ma l'aveva immediatamente esclusa sostenendo che la tesi che distingue le due sfere di competenza a seconda della fase genetica della delega è "più appagante", conclusione su cui mi permetto di dissentire rinviando a quanto esporrò in seguito.

<sup>128</sup> Commissione Reale per la Riforma dei Codici, Sottocommissione B, *Codice di Commercio*, I, *Progetto*, Roma, 1925.

<sup>129</sup> Criticava questa scelta L. Lordi, *Istituzioni di diritto commerciale*, I, Padova, 1943, p. 331, domandandosi se la ragione di essa non stesse nella volontà di "non esporre al pubblico emolumenti elevati".

interpretazione pacifica dall'art. 2389 c.c. corrisponderebbe quindi ad una costante del nostro ordinamento; di più: corrisponderebbe ad una pratica largamente esercitata soprattutto nelle società di grandi dimensioni, in cui il consiglio di amministrazione avoca a sé un potere autonomo in materia di compensi. Essa trova inoltre conferma nella tradizione di altri regimi giuridici stranieri, cui anzi pare che lo stesso Comitato per la *Corporate Governance* si sia ampiamente ispirato<sup>130</sup>: mi riferisco in particolare alla prassi anglosassone di far votare il compenso agli stessi percipienti nonché alla nota distinzione tra *executive* e *non executive directors*, ormai diffusa anche nella nostra letteratura<sup>131</sup>. La circostanza che sorprende, però, è che, nonostante gli inconvenienti e le anomalie proprie di quelle discipline, occorse all'attenzione della stampa internazionale a seguito dei recenti e clamorosi scandali finanziari d'oltreoceano<sup>132</sup>, la riforma societaria

<sup>130</sup> Ci si riferisce principalmente alla tradizione anglosassone: l'art. 82 Table A del *Companies Act* 1985 prevede che la *compensation* degli amministratori debba essere determinata dall'assemblea, ma il successivo art. 84, ampiamente adottato nella prassi societaria, ammette che tale principio possa essere derogato da una previsione statutaria che, una volta indicata come onerosa la funzione gestoria, permetta agli stessi percipienti di fissare il proprio emolumento: cfr. M. Colombera, *Le regole di corporate governance nel Regno Unito: il Cadbury Committee e il Greenbury Committee*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 440 ss. (450 ss.); J.H. Farrar-B.M. Hannigan, *Farrar's Company Law*, London-Dublin-Edinburgh, 1998, p. 339. Il problema delle modalità del *board decision-making* è assai sentito anche negli USA, dove la fissazione della remunerazione costituisce una *self-dealing transaction*, poiché è in gioco "the question of fixing the salaries of those directors who are also full-time officers of the corporation", questione di competenza, appunto, del *board of directors*: così H. Marsh jr., *Are Directors Trustees? Conflict of Interest and Corporate Morality*, in *22 Bus. Lawyer*, 1966, p. 35 ss. (58); cfr. anche L.D. Solomon-A.R. Palmiter, *Corporations, Examples & Explanations*, Gaithersburg-New York, 1999, p. 242 ss.; J.D. Cox-T. Lee Hazen-F. Hodge O'Neal, *Corporations. I. Successor to Ballantine on Corporations*, New York-Gaithersburg, 2002, § 11.1, i quali peraltro fanno notare che non è infrequente che la *executive compensation* sia fissata nello statuto o approvata dagli azionisti.

<sup>131</sup> Per una definizione di queste categorie: cfr. J. Dine, *The Role of the Non-Executive Director*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995, p. 199 ss.; P.L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, with a contribution from D.D. Prentice, London, 1997, p. 193 ss., il quale sottolinea la difficoltà di individuare degli *effective non-executive directors*; P. Agostoni, *Alcune osservazioni in tema di amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti*, in *Società*, 2000, p. 37 ss. Il § 2.1. del Codice di Autodisciplina dichiara espressamente di intendere per amministratori esecutivi i consiglieri delegati. Di recente il governo inglese ha promosso la pubblicazione di un rapporto al fine di rafforzare il ruolo degli amministratori non esecutivi (c.d. *Higgs Report*): *Review of the Role and Effectiveness of non-executive directors*, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (22 ottobre 2003) e sintetizzato in una notizia in *Riv. soc.*, 2003, p. 298 ss. e 935.

<sup>132</sup> Non è senza rilievo che, dopo gli scandali americani, si parli oggi di un *post-enron world*: cfr. J.R. Macey, *Efficient Capital Markets, Corporate Disclosure & Enron*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 754 ss., ove l'annotazione che "the collapse of Enron has dealt a

appena varata non abbia ritenuto opportuno imboccare una strada differente, magari controcorrente, ma certamente più sicura: la sensazione è che la Commissione incaricata abbia perso un'occasione irripetibile, mantenendo appositamente questa articolazione di competenze in un atteggiamento fideistico di remissione di fronte all'autorevolezza di altri ordinamenti<sup>133</sup>.

Quanto al secondo interrogativo, la previsione del trattamento dicotomico riservato agli amministratori delegati potrebbe essere giustificata in base ad un principio di corrispondenza diretta tra competenza per la nomina e competenza per la fissazione del compenso, principio della cui esistenza si rinviene conferma non solo nell'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c., ma anche nell'art. 2409-terdecies a) c.c. che assegna al consiglio di sorveglianza i poteri di investitura e determinazione della remunerazione del consiglio di gestione. Questa spiegazione, tuttavia, non può ritenersi persuasiva, dal momento che la scelta nominativa dei delegati è rimessa comunque al consiglio di amministrazione cui spetta di decidere in concreto l'an e il quando della nomina nonché, di regola, il *quantum* delle attribuzioni conferite, e ciò indipendentemente dalla circostanza che l'autorizzazione alla delega di funzioni sia consentita nell'atto costitutivo o in una deliberazione assembleare<sup>134</sup>.

---

*stunning blow ... to a number of conventional academic theories and core beliefs" (754).*

Per un'analisi delle discipline straniere, cfr., *infra*, § 2.

<sup>133</sup> Curioso è rilevare che l'abitudine di trarre ispirazione dalle esperienze straniere, talora anche acriticamente, ha indotto F. Sánchez Calero, *Administradores* (arts. 123 a 143), in *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas* diretto por F. Sánchez Calero, IV, Madrid, 1994, p. 171 e poi F. Tusquets Trías De Bes, *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998, p. 201 a suggerire l'adozione del sistema fondato sulla competenza consiliare per la determinazione del compenso dei *consejeros activos* proprio in un ordinamento come quello spagnolo in cui, in maniera rigida, ma certo più garantista, la legge prevede che siano gli statuti ad occuparsi della materia, ove si intenda sovvertire convenzionalmente la presunzione legale di gratuità della carica amministrativa. Si esprimono, e correttamente, in senso contrario a quest'impostazione M.I. Huerta Viesca-C. Villicrs, *La retribución de los administradores de las sociedades anónimas y limitadas en el Derecho español y en el Derecho inglés: aproximación a sus aspectos comunes y nuevas perspectivas*, in *Rev. gen. der.*, 1995, n. 615, p. 13475 ss. (13491).

<sup>134</sup> Sull'ammissibilità della sottrazione perenne al consiglio della specificazione delle persone dei delegati a favore dell'assemblea già dubitava G. Minervini, *op. cit.*, p. 461. Tuttora si registrano orientamenti divergenti: in senso favorevole: A. Fiorentino, *op. cit.*, p. 126; G. Fanelli, *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952, p. 39; G. Guglielmetti, *Delegabilità di poteri per il compimento di affari sociali nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 513 ss. (514); V. Calandra Buonauro, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984, p. 91 ss.; A. Borgioli, *op. cit.*, p. 138 ss.; in senso negativo, argomentando dall'impossibilità di eliminare in capo al

Autorevole dottrina ha sostenuto a riguardo che per gli amministratori delegati in forza di delibera assembleare, "mancando al conferimento della delega quel più ampio consenso dei soci che si attua in ipotesi di autorizzazione statutaria, si è voluta conservare ai soci voce in capitolo"<sup>135</sup>; anche tale spiegazione tuttavia non è decisiva, risolvendosi, a ben vedere, in un tentativo poco riuscito di comporre una disarmonia che appare, in fondo, ingiustificabile.

E ora il terzo interrogativo: quale nesso è sotteso all'equiparazione dei membri del comitato esecutivo, che pure costituisce un organo delegato, a quelli del consiglio di amministrazione? Tra le due fattispecie un unico comun denominatore deve pur essere rilevabile, altrimenti non si spiegherebbe il motivo per cui anche nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate sia prevista una disciplina analoga: il § 1.2.c) stabilisce, infatti, che, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea - e pertanto in via meramente suppletiva -, l'organo direttivo suddivide il compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e del comitato esecutivo, presupponendo, evidentemente, che la competenza alla determinazione di quel compenso sia devoluta proprio all'assemblea<sup>136</sup>.

L'unico elemento che caratterizza entrambe le ipotesi è, a mio parere, la collegialità dell'organo<sup>137</sup>. E' da tale connotazione essenziale che discende probabilmente l'impossibilità di catalogare i singoli componenti di tali organi tra quelli *personalmente* investiti di particolari cariche. La collegialità, insomma, impedirebbe che ciascun membro rilevi nella propria individualità come portatore singolo di

---

consiglio la facoltà di revoca della delega e dei componenti degli organi delegati: O. Cagnasso, *Gli organi delegati nella società per azioni. Profili funzionali*, Torino, 1976, p. 164 ss. e ID., *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999, p. 301 ss., ove replica alle critiche mossegli dalla dottrina contraria; A. Pesce, *op. cit.*, p. 164; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 100, ove qualche riferimento giurisprudenziale.

<sup>135</sup> G. Minervini, *op. cit.*, p. 447; la spiegazione è ritenuta "plausibile" da G. Caselli, *op. cit.*, p. 52 nota 12.

<sup>136</sup> Cfr., stranamente, G. Frè, *op. cit.*, p. 486 e S. Pescatore, *Impresa societaria a base capitalistica*, *op. cit.*, p. 320 secondo cui anche i compensi spettanti al comitato esecutivo soggiacciono alla competenza consiliare (così, forse per una svista, pure F. Kustermann, *op. loc. cit.*).

<sup>137</sup> Per il funzionamento necessariamente collegiale del comitati esecutivo: G. Minervini, *op. cit.*, p. 455; A. Pesce, *op. cit.*, p. 126, 157; O. Cagnasso, *Gli organi delegati ...*, cit., p. 65 e ID., *L'amministrazione collegiale e la delega*, cit., p. 305; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 44; A. Borgioli, *op. cit.*, p. 203. *Contra*: P. Greco, *Le società nel sistema legislativo italiano, Lineamenti generali*, Torino, 1959, p. 301.

una speciale funzione<sup>138</sup>. Ancora una volta, però, non ci si può esimere dal rilevare la fragilità di questa scelta legislativa, difficilmente giustificabile anche alla luce della disciplina contenuta nell'art. 186 del Progetto D'Amelio e nell'art. 326<sup>2</sup> dei Lavori Preparatori del Codice Civile<sup>139</sup> che attraevano sotto la competenza del consiglio tanto la liquidazione del compenso degli amministratori delegati - senza specificazioni in ordine al processo genetico della delega - quanto quella del comitato esecutivo.

La denunciata illogicità della disciplina positiva è stata negata in radice da un'autorevole dottrina che ha preferito parlare di "caratteristiche peculiari del sistema"<sup>140</sup>. Il nucleo centrale di quest'impostazione sta nella scissione funzionale dei compensi previsti dai due capoversi dell'art. 2389 c.c.: mentre quelli attribuiti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo rappresenterebbero la ricompensa di un apporto di natura morale nonché l'indennizzo delle responsabilità cui essi sono esposti nel corso della gestione, quelli corrisposti agli amministratori delegati costituirebbero il corrispettivo di un lavoro svolto a favore della società. Il riconoscimento della competenza consiliare per i delegati in conformità dello statuto viene allora giustificato in base alle "esigenze costituzionali dell'impresa" che hanno suggerito di inserire nell'atto costitutivo la previsione inerente alla delegabilità delle funzioni gestorie, esigenze che richiederebbero, appunto, "una valutazione eminentemente "tecnica", quale solo il consiglio è in grado di formulare". Se invece è l'assemblea che vuole l'affidamento della delega, la determinazione del compenso spetterebbe a questa, in quanto l'esigenza che si mira a soddisfare è, in quest'evenienza, "nuova ed attuale" e pertanto solo l'assemblea che consente la delega sarebbe in grado di valutare in concreto la latitudine dei compiti che i delegati sono chiamati a svolgere. L'equiparazione del comitato esecutivo al consiglio di amministrazione ai fini della competenza in materia viene, infine, commentata (e pienamente accolta), facendo leva sulla natura del comitato esecutivo quale consiglio di

---

<sup>138</sup> Della fondatezza di questa tesi si trova sicura riprova, ancora una volta, nel commento che il Comitato per la *Corporate Governance* ha sottoscritto nell'emanazione del Codice Preda: nel § 3.2. si precisa infatti che il comitato esecutivo, in quanto organo collegiale, non attribuisce poteri individuali ai propri membri e che, pertanto, i componenti di esso vanno qualificati come non esecutivi.

<sup>139</sup> Ministero di Grazia e Giustizia, Lavori Preparatori del Codice Civile (anni 1939-1941), Progetti Preliminari del libro delle obbligazioni, del codice di commercio e del libro del lavoro, V, Progetto Preliminare del Libro dell'Impresa e del Lavoro, Roma, 1942.

<sup>140</sup> A. Mignoli, *op. cit.*, p. 116 ss..



amministrazione ristretto, quale "vero organo della società": la devoluzione del potere determinativo della retribuzione all'organo direttivo sarebbe stata invece inopportuna, poiché avrebbe finito per risolversi in un'autoliquidazione dell'emolumento da parte degli stessi membri del comitato, troppo influenti ed autorevoli per sottostare alle delibere del consiglio.

Come si è già messo in luce<sup>141</sup>, non si concorda con l'affermata essenza non retributiva del compenso riconosciuto ai sensi dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c. che va comunque trattato come corrispettivo dell'attività posta in essere a favore della società. Inoltre, malgrado l'autorevolezza dell'opinione appena riportata, occorre dissentire anche in relazione alla giustificazione fornita per spiegare la diversa competenza relativa alla fissazione della remunerazione dei consiglieri delegati, atteso che la ricorrenza di (presunte) "esigenze costituzionali dell'impresa" non legittima affatto l'affidamento del potere in questione allo stesso organo di appartenenza. In ragione di ciò si condivide invece l'argomentazione addotta a delucidazione del radicamento della competenza in capo all'assemblea per la fissazione della retribuzione del comitato esecutivo: anzi, come si cercherà di rilevare in prosieguo, è proprio questa argomentazione, fondata sul pericolo dell'autoliquidazione dell'emolumento, che farebbe propendere per una lettura radicalmente diversa della disposizione in oggetto.

### 1.2.b) (Segue): *ulteriore specificazione della fattispecie.*

A questo punto, nonostante le già espresse perplessità in ordine all'interpretazione comunemente accolta della norma, è opportuno considerare se, in base ad essa, possano essere ricomprese anche altre figure nel novero degli "amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto".

L'orientamento prevalente fa rientrare nel disposto dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. il presidente e il vice-presidente del consiglio di amministrazione<sup>142</sup>: la tesi era stata contrastata da autorevole

---

<sup>141</sup> Cfr., *supra*, Capitolo I, § 2.

<sup>142</sup> A. Mignoli-R. Nobili, *op. loc. cit.*, ove si cita però il solo presidente; A. Graziani, *op. loc. cit.*; A. Mignoli, *op. cit.*, p. 114; A. Pesce, *op. cit.*, p. 186 nota 58; G. Cottino, voce

dottrina<sup>143</sup> in base all'origine legale e non statutaria della carica. Questa motivazione non era stringente allora, sotto il vigore del vecchio codice civile, e non lo è a maggior ragione oggi, nell'imminenza dell'entrata in vigore del nuovo testo dell'art. 2381 c.c.: da esso traspare, infatti, un potenziamento del ruolo del presidente all'interno dell'organo gestorio, in particolare in relazione ai flussi informativi che devono essere assicurati nell'ambito di esso e delle sue articolazioni interne. Inoltre, un'interpretazione restrittiva parrebbe contraddetta dall'ulteriore circostanza che, di norma, il presidente è investito di funzioni rappresentative, che, come tali, non possono sfuggire alla qualifica di "particolari cariche". Riprova di questa conclusione si rinviene nel Codice di Autodisciplina che dedica al presidente un intero articolo, il § 4., assegnandogli un ruolo di primo piano nell'assicurare un'efficace gestione del consiglio e un'efficiente *corporate governance*<sup>144</sup>.

---

*Società (diritto vigente): società per azioni*, in *Noviss. Digesto it.*, XVII, Torino, 1970, p. 570 ss. (631 nota 10); V. Dotti, *op. loc. cit.*; AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 698; A. Ghini, *Forme di remunerazione degli amministratori ...*, cit., p. 1304; G. Frè, *op. cit.*, p. 487, sebbene lo stesso, *ivi*, sub art. 2380, p. 433, riconosca che il presidente del consiglio non è per ciò solo investito di delega; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 140; F. Kustermann, *op. loc. cit.*, senza accennare al vicepresidente; C. Sacchetto, *op. loc. cit.*, dubitativo in ordine al vicepresidente; G. Santini, *op. loc. cit.*; A. Di Amato, *op. loc. cit.*; M. Marulli-C. Silvetti, *op. loc. cit.*; G. Bianchi, *op. loc. cit.*; P. Cecchi, *op. loc. cit.*; G. Caselli, *op. cit.*, p. 52; T. Pignatti Morano, *op. loc. cit.*; S. Pescatore, *op. loc. cit.*; D. Badiali, *op. loc. cit.*, la quale però esclude dalla categoria il vicepresidente; M. Franzoni, *op. loc. cit.*. La tesi ha attecchito anche nella giurisprudenza: Trib. Napoli, 15 ottobre 1956, Caputi c. Soc. Sanatori Caputi, in *Foro nap.*, 1957, I, c. 169 ss. (172); Trib. Modena, 21 maggio 1957, Pierallini e Manicardi c. S.r.l. Imbottigliamento bevande Modena, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1957, II, p. 302 ss. (307), con nota parzialmente critica di G. Minervini, *Questioni in tema di computo della maggioranza assembleare, e determinazione della remunerazione degli amministratori "investiti di particolari cariche"*; App. Milano, 12 luglio 1968, Messineo c. Soc. Fratelli Feltrinelli ed altri, in *Foro pad.*, 1970, I, c. 498 ss. (510) e in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 705 ss., citata pure in P. Ferro-Luzzi (a cura di), *Rassegna di diritto societario (1969-1970). Amministratori*, in *Riv. soc.*, 1973, p. 111 ss. (119); Trib. Torino, 3 marzo 1987, cit., p. 726.

<sup>143</sup> G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 448 e ID., *Questioni in tema di computo della maggioranza assembleare ...*, cit., p. 308.

<sup>144</sup> Come si rinviene nel § 2.1. del Codice Preda, il presidente del consiglio è annoverato tra gli amministratori delegati solo qualora sia investito di deleghe operative, ma ciò non osta all'applicabilità dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. anche in assenza di tale conferimento, poiché la carica presidenziale è di per sé configurata, soprattutto alla luce della nuova formulazione dell'art. 2381 c.c. come una speciale funzione: cfr. sul punto L. Nazzicone-S. Providenti, *Società per azioni. Amministrazione e controlli*, art. 2380 - 2409-noviesdecies, sub art. 2381, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, V, Milano, 2003, p. 25 ss., i quali sottolineano che, anche al di fuori del conferimento di deleghe, il presidente ha un rilievo peculiare, avendo egli poteri decisori autonomi che esercita in via definitiva per un efficiente funzionamento dell'organo collegiale.

Per quanto concerne il vice-presidente, invece, non esiterei a sposare la soluzione negativa<sup>145</sup>, poiché le attribuzioni che tipicamente connotano questa figura nulla aggiungono alla funzionalità dell'organo collegiale: tra l'altro, mentre la carica presidenziale è prevista dagli artt. 2380<sup>5</sup>-bis e 2381<sup>1</sup> c.c., nel silenzio della legge si è persino dubitato in passato se l'atto costitutivo potesse stabilire la nomina del vice-presidente dotandolo di proprie prerogative<sup>146</sup>. Oggi questa figura è generalmente ammessa, ma il ruolo che il vice-presidente ricopre è quello di sostituzione del presidente assente o impedito: si tratta, in definitiva, di funzioni di mera supplenza, che non solo non si concretizzano in uno speciale incarico, ma che, stante la natura vicaria, hanno anche una durata temporanea ed intermittente che non è conciliabile con il particolare impegno richiesto come presupposto dall'art. 2389<sup>3</sup> c.c.<sup>147</sup>.

---

<sup>145</sup> S. Alderighi, *Sul compenso degli amministratori investiti di "particolari cariche"*, in *Impresa c.i.*, 2001, p. 98 ss. (99), secondo cui la norma comprende i delegati, ma non il vicepresidente.

<sup>146</sup> In senso negativo: Trib. Napoli, 27 agosto 1952, Soc. Villalba, in *Foro it.*, 1952, I, c. 1479 ss. con nota contraria di V. Vitalc, *Se possa nominarsi un vice presidente nei consigli di amministrazione delle società commerciali*; App. Napoli 5 novembre 1952, Soc. Villalba, *ivi*, 1953, I, c. 453 ss. con nota contraria di S. Borghese, *Osservazioni sui poteri dell'assemblea nelle società di capitali e postilla critica di A. Scialoja e in Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1953, 634 ss. con nota contraria di G. Minervini, *Sull'ammissibilità della carica di vice-presidente del Consiglio di Amministrazione nella società a responsabilità limitata*. In senso affermativo, ammettendo l'inserimento di una previsione statutaria in merito: App. Torino, 19 luglio 1983, Coop. edilizia Porto Sole S.r.l., in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 208 ss. con nota conforme di M. Irrera, *La supplenza nell'esercizio del potere di rappresentanza nelle società di capitali e ivi*, p. 450 ss. con nota di F. Menarini, *Supplenza, rappresentanza sociale, pubblicità a tutela dei terzi*, che riforma Trib. Torino, 4 giugno 1983, Coop. edilizia Porto Sole S.r.l., *ibidem*; o dando per scontata l'inclusione del vice-presidente tra le cariche sociali: App. Roma, 14 gennaio 1991, Formenton e altro c. S.p.A. Cir, *ivi*, 1991, II, p. 448 ss.; App. Milano, 12 novembre 1993, Banco Ambrosiano Veneto c. Soc. Cir e altro, in *Foro it.*, 1994, I, c. 1904 ss.; Trib. Paola, 26 novembre 1993, Ric. B.C. e altro, in *Società*, 1994, p. 793 ss.. Pure favorevoli a tali clausole, tra gli altri: G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 399; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 22 nota 36; O. Cagnasso, *op. ult. cit.*, p. 260.

<sup>147</sup> Se, viceversa, si volesse accogliere la tesi che annovera anche il vice-presidente tra le "particolari cariche", il problema sarebbe quello dell'entità della remunerazione, stante la minor incisività del ruolo ad esso assegnato in paragone al ruolo assegnato al presidente. In dottrina emergono tendenze estensive in ordine alla portata dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c.: in particolare A. Pescò, *op. loc. cit.*, afferma che lo statuto sociale può prevedere liberamente anche altre "particolari cariche", come ad esempio quella di presidente del comitato esecutivo o di consigliere segretario: la tesi è eccessivamente liberale ed anzi pericolosa, non solo poiché finisce coll'allargare a dismisura la già discutibile nozione contenuta nella norma, ma anche perché sembra correlare le "particolari cariche" ad un presupposto esclusivamente formale quale l'inclusione nello statuto.

In base all'interpretazione prevalente che circoscrive l'ambito della disposizione alla delega in conformità dell'atto costitutivo risulta inoltre consequenziale escludere l'estensione di questa disciplina al caso in cui il consiglio di amministrazione proceda ad un riparto interno delle funzioni tra i propri membri in mancanza del consenso dei soci espresso in sede statutaria o assembleare<sup>148</sup>.

Al di là di questa fattispecie, è interessante affrontare un'altra questione la cui soluzione teorica incide di riflesso sul tema che ci occupa. L'indagine concerne l'ipotesi in cui una pluralità di amministratori delegati siano stati investiti di una competenza identica: in tal caso è ammissibile l'esercizio congiuntivo non collegiale delle attribuzioni comuni o questa modalità organizzativa impone piuttosto una riqualificazione in termini di comitato esecutivo? L'identificazione delle due ipotesi non è senza rilevanza pratica, atteso che l'adesione alla seconda delle due alternative determina l'applicazione delle norme sul comitato esecutivo e, quindi, secondo l'esegesi prevalente, il passaggio nell'orbita dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c. che devolve alla competenza assembleare la fissazione del compenso spettante agli organi collegiali.

La risoluzione del problema ruota, infatti, proprio sull'essenzialità dell'osservanza del principio di collegialità per l'amministrazione delegata pluripersonale non disgiuntiva: sebbene autorevole dottrina abbia fornito risposta positiva al quesito, deducendone coerentemente l'applicazione del primo comma dell'art. 2389 c.c.<sup>149</sup>, mi pare esatta la replica che ad essa è stata opposta, e cioè che è contraddittorio ritenere possibile il conferimento in via disgiuntiva a ciascun amministratore dell'intero potere delegato e poi

---

<sup>148</sup> Si tratta del conferimento delle c.d. deleghe atipiche, prassi pacificamente ritenuta lecita, in quanto la ripartizione di funzioni si esplicita sotto la piena responsabilità degli amministratori: cfr. G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 458; P. Abbadesse, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, 1975, p. 100 ss.; G. Grippo, *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Milano, 1979, p. 154 ss.; A. Borgioli, *op. cit.*, p. 97 ss. e 141 ss.; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 43. L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, p. 30 rinvengono una menzione testuale alle c.d. deleghe di fatto nel nuovo testo dell'art. 2392<sup>1</sup> c.c., che fa riferimento alle "funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori". Concordia di opinioni si registra pure in merito all'inapplicabilità dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. alla fattispecie: cfr. F. Bonelli, *op. cit.*, p. 140 nota 21; G. Caselli, *op. cit.*, p. 51; A. Di Amato, *op. loc. cit.*; P. Cecchi, *op. loc. cit.*; M. Franzoni, *op. loc. cit.*; sul punto in giurisprudenza, Trib. Torino, 3 marzo 1987, cit., p. 726.

<sup>149</sup> G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 455. Per l'inammissibilità della delega amministrativa congiuntiva A. Giuliani, *Questioni in tema di composizione e di funzionamento dell'organo amministrativo nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 102 ss. (104); A. Mignoli-R. Nobili, *op. cit.*, p. 141, ma senza indicazioni sul compenso.

negare di converso la legittimità di attribuire lo stesso potere a ciascun delegato condizionandone l'esercizio alla più rigorosa regola dell'assenso degli altri amministratori delegati<sup>150</sup>. A ciò si aggiunga che la tesi avversata considera la formazione del comitato esecutivo come modalità di esercizio del potere delegato avulsa dalle altre, quasi che essa rappresenti, proprio in virtù della collegialità, la miglior garanzia di buon funzionamento dell'amministrazione, mentre non è che una delle possibili modalità nell'ambito del complesso sistema di conformazione delle deleghe, intrinsecamente caratterizzato da una grande elasticità. L'ammissibilità dell'amministrazione pluripersonale congiuntiva non collegiale trova inoltre conforto nella formulazione dell'art. 2381<sup>3</sup> c.c. che lascia al consiglio di amministrazione ampio spazio nella determinazione delle eventuali modalità di esercizio della delega, senza porre alcun limite a riguardo. Da ciò discende, dunque, l'applicabilità dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., che pare fondarsi, come si è visto, proprio sull'individualità della specifica funzione esercitata.

Un altro quesito che ci si può porre è che ripercussioni produca sulla competenza per la determinazione del compenso la c.d. delega obbligatoria: la decisione discrezionale di costituire o meno gli organi delegati viene sottratta al consiglio di amministrazione e inserita in una clausola statutaria o in una deliberazione assembleare, che di regola indica almeno il limite minimo di attribuzioni delegabili<sup>151</sup>. Sotto il profilo della competenza per la liquidazione dell'emolumento, se si accoglie la tesi dominante, non ci sono ragioni per sottoporre quest'ipotesi ad una regolamentazione differente rispetto a quella generalmente ascritta all'art. 2389<sup>3</sup> c.c., riproponendosi dunque la discrasia che essa pone, secondo quell'interpretazione, in ordine alla derivazione statutaria o assembleare della delega.

---

<sup>150</sup> In tal senso A. Pesce, *op. cit.*, p. 159 ss., ove l'osservazione che la deliberazione del comitato esecutivo ha natura di atto collegiale, mentre le volontà dei singoli delegati, in ipotesi di delega congiuntiva, formano un atto complesso; O. Cagnasso, *Gli organi delegati ...*, cit., p. 71, il quale ne ricava correttamente l'applicazione dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c.; A. Borgioli, *op. cit.*, p. 140 e 201: questi autori ritengono applicabile sia il principio unanimistico sia quello maggioritario. Sul punto G. Fanelli, *op. cit.*, p. 45, che per primo propose l'applicazione analogica dell'art. 2258 c.c., da cui si ricava la possibilità di statuire convenzionalmente la coesistenza tra l'attribuzione congiuntiva delle competenze e il principio di maggioranza.

<sup>151</sup> Per l'ammissibilità di questa fattispecie: G. Fanelli, *op. cit.*, p. 39; G. Minervini, *op. cit.*, p. 460 ss.; V. Calandra Buonauro, *op. cit.*, p. 91 ss.; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 47; A. Borgioli, *op. cit.*, p. 137, il quale insiste che l'unico interesse sostanziale idoneo a costituire un limite alla scelta delle modalità di gestione è quello dei soci. In senso critico: A. Giuliani, *op. cit.*, p. 195; O. Cagnasso, *op. cit.*, p. 161 ss. e più di recente, ID., *L'amministrazione collegiale e la delega ...*, cit., p. 301..

L'operatività dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. non è invece prospettabile per il caso dell'amministratore unico, poiché il dettato letterale della norma presuppone l'esistenza di un organo amministrativo pluripersonale<sup>152</sup>. Si osservi peraltro che, sebbene non vi possano essere perplessità sulla competenza assembleare per la determinazione del compenso, questa stessa è ricavata non già dall'art. 2389<sup>1</sup> c.c., che concerne unicamente i membri degli organi collegiali, bensì piuttosto dall'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c., che fa salva, come noto, la sussistenza di un'eventuale previsione statutaria in merito.

Un ultimo argomento, infine, suscita qualche riflessione: viene da interrogarsi se, nell'ambito del sistema monista previsto dagli artt. 2409-*sexiesdecies* ss. c.c., gli amministratori designati al proprio interno dal consiglio per comporre il comitato per il controllo sulla gestione possano considerarsi "amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto" ai fini dell'applicazione dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c..

Innanzitutto l'art. 2409<sup>1</sup>-*noviesdecies* c.c. prevede che l'art. 2389 c.c. si applichi nella sua interezza al consiglio di amministrazione, lasciando emergere un chiaro e duplice difetto di coordinamento: da un lato, la presenza di controllanti che sono diretta espressione dei controllati è di grave ostacolo al concreto funzionamento dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. per la parte in cui contempla il rilascio del parere obbligatorio; dall'altro, pare che il legislatore, nel prevedere il rinvio a questa disposizione soltanto per il consiglio di amministrazione, abbia del tutto trascurato che la medesima qualità di consiglieri di amministrazione connota pure i componenti del comitato interno. Al di là della carenza di referenti normativi, poi, parrebbe che l'assimilazione tra gli "amministratori investiti di particolari cariche" e i membri del comitato sia comunque impraticabile in forza di un dato letterale difficilmente superabile, che ha, a mio avviso, carattere esimente: si tratta della regola di incompatibilità contenuta nell'art. 2409<sup>2</sup>-*octiesdecies* c.c., che, nel definire la composizione del comitato, vieta che ne facciano parte amministratori cui siano attribuite deleghe o particolari cariche, con ciò escludendo *a priori* la sovrapposibilità tra le due posizioni<sup>153</sup>. Lo snodo della questione va, dunque, ricercato altrove.

---

<sup>152</sup> Così P. Cecchi, *op. loc. cit.*; M. Franzoni, *op. loc. cit.*.

<sup>153</sup> Sul divieto di assegnazione di incarichi esecutivi: P. Montalenti, *Le linee della riforma*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino, p. 25 ss. (48), che parla di amministratori non delegati (non esecutivi) e indipendenti; S. Fortunato, *I controlli nella riforma delle società*, Atti del

Nonostante la loro intrinseca qualità di amministratori, ai componenti del comitato per il controllo si applicano, nei limiti di compatibilità, le disposizioni dettate in materia di collegio sindacale espressamente richiamate dall'art. 2409<sup>6</sup>-*octiesdecies* c.c., tra cui non è incluso, tuttavia, l'art. 2402 c.c., che concerne la retribuzione dei sindaci. La scelta di non richiamare questa prescrizione potrebbe risultare coerente col fatto che i membri del comitato per il controllo non sono affatto dei sindaci, ma appare ciononostante anomala, se si considera che la regolamentazione di riferimento è certamente quella sul collegio sindacale e che, in particolare, l'art. 2402 c.c. pone i principi fondamentali della predeterminazione e dell'invariabilità della remunerazione, principi inderogabili in quanto dettati a tutela dell'indipendenza dei soggetti incaricati di svolgere mansioni di supervisione e vigilanza<sup>154</sup>.

Occorre osservare, peraltro, che il recupero di questa prescrizione potrebbe rendersi possibile attraverso l'art. 223-*septies* disp. att. c.c. secondo cui, "se non diversamente disposto, le norme del Codice civile che fanno riferimento ai sindaci trovano applicazione, in quanto compatibili, ... ai componenti del comitato interno per il controllo sulla gestione". L'applicazione dell'art. 2402 c.c. mi sembra avvalorata non solo dall'assenza di qualsiasi previsione sul compenso nel contesto dell'art. 2409<sup>6</sup>-*octiesdecies* c.c. - assenza che lascia dunque spazio per l'operatività del rinvio generale di cui all'art. 223-*septies* disp. att. c.c.<sup>155</sup> - ma soprattutto dalla piena adattabilità, nel caso di specie, della *ratio* ispiratrice dell'art. 2402 c.c., con cui si intende impedire che la retribuzione venga fissata in misura inversa al maggior o minor rigore del controllo: invero, come per i membri del

---

Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 203 ss. (321), secondo cui non ci si deve neanche porre il quesito se i membri del comitato siano delegati ex art. 2381 c.c.

<sup>154</sup> Cfr., *supra*, Capitolo I, § 1.4.b) in nota 62, ove compiuti richiami bibliografici, cui *adde* S. Poli, *La nuova disciplina del collegio sindacale*, Padova, 1997, p. 195: l'art. 2402 c.c. tutela l'indipendenza dei sindaci, in quanto questi conoscono fin dall'inizio quali saranno i loro emolumenti, i quali sono e restano invariabilmente fissati per tutto il periodo di carica.

<sup>155</sup> L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, sub art. 2409-*octiesdecies*, p. 405 e P. Valensise, sub art. 2409-*sexiesdecies*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, Artt. 2325-2422 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p. 725 sostengono, viceversa, che nonostante la presenza della norma di cui all'art. 223<sup>1</sup>-*septies* disp. att. c.c. si deve escludere l'applicabilità delle disposizioni non espressamente richiamate. Anche V. Calandra Buonauro, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 535 ss. (553) nega la legittimità di un indiscriminato trapianto di precetti fondato sull'esistenza della norma di chiusura e, in particolare, esclude che i membri del comitato fruiscono della tutela apprestata dall'art. 2402 c.c.

collegio sindacale, così anche per i membri del comitato interno ricorre incombente l'esigenza di scoraggiare comportamenti collusivi con l'organo amministrativo, che sarebbe esposto al rischio di patteggiamenti con l'organo di sorveglianza in mancanza di una norma che vieti qualsiasi possibilità di modifica della remunerazione per l'intero periodo di carica. Tra l'altro, dalla disciplina positiva emerge che tutti i membri del comitato interno devono essere in possesso di quei requisiti di indipendenza che l'art. 2399<sup>1</sup> c.c. stabilisce per i sindaci con indubbi rafforzamenti rispetto alla precedente disciplina e che proprio mediante la previsione dell'art. 2402 c.c. il legislatore ha inteso salvaguardare.

L'unica obiezione che potrebbe muoversi a questa prospettazione è che i componenti del comitato per il controllo sono già retribuiti come semplici consiglieri ai sensi dell'art. 2389<sup>1</sup> c.c., con la conseguenza che potrebbe non essere opportuno assicurare loro una duplice retribuzione. Forse molto dipende dalla configurazione che si finirà per riconoscere a quest'organo<sup>156</sup>: se si ritiene che il comitato non sia altro che un organo istruttorio interno al consiglio di amministrazione incapace di esercitare un'autentica attività di controllo<sup>157</sup>, allora mi pare incontestabile dedurre il carattere gratuito della funzione; se invece si ritiene che si tratti di un organo simmetrico al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza, stante l'aggravamento dei compiti rispetto a quelli spettanti quali semplici appartenenti al consiglio, se ne può affermare la remunerabilità ai sensi dell'art. 2402 c.c., norma richiamata, tra l'altro, anche dall'art. 2409-*quaterdecies* c.c. per i componenti del consiglio di sorveglianza<sup>158</sup>.

---

<sup>156</sup> Secondo i primi commentatori il comitato per il controllo interno costituisce un organo sociale: G. Bianchi, *Il controllo dell'amministrazione nella riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 291 ss. (292); P. Montalenti, *I modelli di amministrazione nella società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Atti del Convegno tenutosi a Piacenza il 14-15 marzo 2003, di prossima pubblicazione, che adduce il rinvio contenuto nell'art. 2409<sup>6</sup>-*octiesdecies* c.c. all'art. 2404 c.c. sull'applicazione del metodo collegiale per i sindaci.

<sup>157</sup> Così S. Fortunato, *I "controlli" nella riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 863 ss. (885 ss.).

<sup>158</sup> La *Relazione* allo schema di decreto legislativo recante "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366" del settembre 2002 recita espressamente che il collegio sindacale è "sostituito" dal comitato interno, la cui gemmazione dal consiglio di amministrazione "non determina un minor rigore dell'attività di controllo".



1.2.c) *La tesi prevalente della natura supplementare di tale remunerazione: problemi e risvolti critici.*

Finora si è proceduto ad analizzare la disposizione di cui all'art. 2389 c.c. in base a quell'interpretazione dottrinale pressoché pacifica secondo cui i commi primo e terzo costituiscono due fattispecie distinte, non interdipendenti, ma autonome, da cui discendono non solo una divergenza sotto il profilo della competenza a fissare la retribuzione, ma anche una netta differenziazione sotto il profilo della quantità della stessa. La lettura comunemente offerta della norma è infatti nel senso di ritenere che la "rimunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto" sia supplementare ed aggiuntiva rispetto a quella che i medesimi percepiscono come semplici consiglieri<sup>159</sup>.

L'origine di quest'esegesi ha le sue radici nella tecnica redazionale adottata dal legislatore del 1942 che, nell'ambito di un'unica previsione, distribuì la materia in due capoversi, aprendo così la strada ad un'interpretazione per cui, viceversa, non c'era alcuno spazio nel vigore del codice di commercio del 1882<sup>160</sup>.

La giustificazione addotta a sostegno di questa tesi è che lo speciale compenso attribuito all'amministratore investito della delega rappresenta la giusta contropartita per l'aggravio di lavoro che comporta la concentrazione di compiti ed attività in capo al

---

<sup>159</sup> Affermano la natura supplementare della retribuzione prevista dall'art. 2389<sup>3</sup> c.c.: G. Minervini, *op. cit.*, p. 446 e ID., *Questioni in tema di computo della maggioranza assembleare ...*, cit., p. 306; A. Pesce, *op. cit.*, p. 154 e 186; O. Bosisio, *op. ult. cit.*, p. 527; AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 697; V. Allegri, *op. cit.*, p. 831; A. Ghini, *op. ult. cit.*, p. 1301; A. Borgioli, *La delega di attribuzioni amministrative*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 17 ss. (30) e ID., *L'amministrazione delegata*, cit., p. 135; A. Di Amato, *op. cit.*, p. 35; G. Cavalli, *Il collegio sindacale*, in G. Cavalli-M. Marilli-C. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, cit., p. 899; D. Badiali, *op. cit.*, p. 22; S. Alderighi, *op. cit.*, p. 100; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 378; L. Salvato, *op. cit.*, p. 732; L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, sub art. 2389, p.134. In giurisprudenza: Trib. Roma, 16 marzo 1955, Maccari c. S.l.a.t., in *Dir. lav.*, 1956, II, p. 18 ss. (20); Trib. Modena, 21 maggio 1957, cit., p. 306; App. Genova, 9 dicembre 1981, Astra S.p.a. c. Ass. Spese Rischi Auto, in *Foro pad.*, 1981, I, c. 339 ss. (341); Trib. Milano, 5 novembre 2001, cit., p. 731.

<sup>160</sup> Come si ricorderà, l'art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm. prevedeva la competenza alternativa dell'atto costitutivo o dell'assemblea, con la conseguenza che dottrina e giurisprudenza erano categoriche nell'affermare l'esclusività di questo potere: cfr. *supra*, § 1.1., nota 107.

medesimo<sup>161</sup>: il ché è quanto dire che anche l'amministratore investito di particolari cariche ha, in quanto tale, un diritto perfetto ad essere retribuito, un diritto autonomo che esiste fino a prova contraria e che va garantito indipendentemente dalla sussistenza di un analogo diritto in capo ai consiglieri di amministrazione *tout court*<sup>162</sup>.

A mio parere in questa ricostruzione dell'art. 2389 c.c. sono enucleabili due errori di fondo che finiscono per inquinare la fondatezza: innanzitutto, difetta una matura riflessione sulla rilevanza che assume, ai fini della remunerabilità della funzione delegata, la natura giuridica del rapporto di delega; in secondo luogo, manca una reale percezione delle gravi conseguenze che l'autoliquidazione del compenso implica sul funzionamento degli organi societari sotto il profilo della costante conflittualità degli interessi in gioco.

Quanto al primo aspetto, variamente risolto in dottrina e in giurisprudenza<sup>163</sup> sulla concorde premessa dell'irriducibilità ad un comune rapporto gestorio *ex mandato*<sup>164</sup>, il problema della qualificazione si risolve sostanzialmente nell'accertare se la delega dia

---

<sup>161</sup> A. Mignoli, *op. cit.*, 125; A. Borgioli, *op. ult. cit.*, p. 137. Da qui fa discendere la natura retributiva della remunerazione di cui all'art. 2389<sup>3</sup> c.c.: oltre agli autori citati, cfr. AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 698; A. Bartolena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, cit., p. 214; V. Allegri, *Gli amministratori*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1993, p. 356; D. Badiali, *op. cit.*, p. 24. Sul punto cfr. anche, *supra*, Capitolo I, § 2., testo e note 85 e 86.

<sup>162</sup> Sull'esistenza di un diritto al compenso in capo agli amministratori investiti di particolari cariche: Trib. Bergamo, 31 marzo 1967, Gambirasio c. Soc. Ponteur, in *Corti Brescia, Venezia e Trieste*, 1967, p. 496 ss. con nota di M. Spinetti, *Sulla revoca del consigliere delegato nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, II, p. 478 ss. e in *Foro pad.*, 1967, I, c. 515 ss. (datata però 29 aprile 1967), dove si legge però che "l'onerosità è immancabile quando vi sia delega di funzioni", ma non si comprende con esattezza se si voglia con ciò avallare addirittura la tesi dell'onerosità essenziale della funzione amministrativa delegata; nel senso dell'onerosità naturale è Trib. Milano, 14 luglio 1969, Comerio c. S.p.a. Comerio, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 15 ss. con nota di E. Spano, *Sul diritto dell'amministratore delegato al compenso e sul primo bilancio dell'incorporante posteriore alla fusione*, nonché, in dottrina, G. Minervini, *op. cit.*, p. 462, che infatti ne ricava la possibilità, per i delegati, di adire l'autorità giudiziaria in caso di omessa liquidazione del compenso; A. Borgioli, *La delega di attribuzioni amministrative*, cit., p. 30 e P. Abbadessa, *op. cit.*, p. 107 nota 81. Sulla legittimità del riconoscimento della speciale remunerazione anche in presenza della gratuità della carica gestoria in sé: Trib. Modena, 21 maggio 1957, cit., p. 306.

<sup>163</sup> Per l'orientamento giurisprudenziale secondo cui la delega consiste in un'autorizzazione riconducibile alla delega di diritto amministrativo, cfr. O. Cagnasso, *op. ult. cit.*, p. 288 nota 18, ove ampi riferimenti.

<sup>164</sup> Principio pacifico: cfr., per tutti, G. Fanelli, *op. cit.*, p. 22, osserva che, se si trattasse di un ordinario rapporto di mandato, non si spiegherebbe la necessità dell'atto autorizzativo dei soci o dell'assemblea; fautore di questa tesi era in particolare A. Brunetti, *op. cit.*, p. 370.

vita ad un nuovo rapporto tra società e delegati, distinto da quello preesistente di amministrazione che ne rappresenta il necessario presupposto, o se non si tratti piuttosto dello stesso rapporto di amministrazione modificato nel contenuto. L'opinione prevalente ha abbracciato la prima soluzione, definendo il rapporto scaturente dalla delega ora come rapporto contrattuale<sup>165</sup> ora come rapporto organico<sup>166</sup>, mentre un altro, convincente indirizzo ha messo in luce che sarebbe del tutto vano cercare di identificare poteri che siano esclusivi dei delegati, poiché la delega importa solo l'autorizzazione ad una diversa modalità di svolgimento dell'attività amministrativa e pertanto non è altro che un modo di atteggiarsi di questa<sup>167</sup>.

La dottrina che ha studiato la portata della norma non si è domandata che incidenza eserciti la natura del rapporto di delega sul tema del compenso: a me pare, invece, che soltanto l'adesione alla prima concezione possa giustificare, a livello teorico, la conclusione della natura addizionale della "rimunerazione" di cui all'art. 2389<sup>3</sup> c.c.; che soltanto l'identificazione di un rapporto nuovo e separato di delega possa legittimare l'affermazione secondo cui i membri del consiglio di amministrazione mantengono inalterato il proprio emolumento anche qualora, in presenza di uno statuto che lo consenta, devolvano le attribuzioni gestionali ad uno o più consiglieri delegati, cui spetta allora un compenso aggiuntivo come contropartita dell'autonomo rapporto instaurato con la società<sup>168</sup>. Sorprende,

---

<sup>165</sup> G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 450 ss., che parla di "un vero e proprio contratto di delega" e quindi di un rapporto "sicuramente nuovo"; G. Frè, *Società per azioni*, cit., sub art. 2381, p. 437, ove la precisazione che si tratta di un rapporto complesso a sé stante risultante dall'innesto sul preesistente rapporto organico.

<sup>166</sup> Con il *plenum* esiste una relazione non interna, ma interorganica: G. Fanelli, *op. cit.*, p. 23 ss.; A. Graziani, *op. cit.*, p. 382; R. Costi, *Modifiche della composizione del consiglio di amministrazione e sopravvivenza del rapporto di delega*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, p. 147 ss. (154); A. Pesce, *op. cit.*, p. 91 ss.; G. Cottino, *op. cit.*, p. 629; O. Cagnasso, *Gli organi delegati ...*, cit., p. 30; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 46; G. Ferri, *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano* fondato da F. Vassalli, X\*\*\*, Torino, 1987, p. 682; F. Galgano, *La società per azioni*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'ec.* diretto da F. Galgano, VII, Padova, 1988, p. 279.

<sup>167</sup> Nel senso che la delega non dia luogo al sorgere di nuovi organi A. Fiorentino, *op. cit.*, p. 126 nota 50. La teorizzazione più compiuta risale però a A. Borgioli, *La delega di funzioni amministrative*, cit., p. 75 ss. e ID., *L'amministrazione delegata*, cit., p. 63 ss., secondo cui la sostanza del fenomeno resta identica, mutando solo la forma giuridica.

<sup>168</sup> Soltanto App. Genova, 9 dicembre 1981, cit., c. 341 pare di avvertire la consapevolezza della relazione diretta tra autonomia del rapporto di delega rispetto al rapporto di amministrazione e conseguente remunerabilità supplementare della funzione delegata: si argomenta che, diversamente opinando, si metterebbe l'amministratore delegato sullo stesso piano del semplice consigliere.

tuttavia, che a questa stessa deduzione giunga anche la dottrina che ha proposto la tesi della delega amministrativa quale mera articolazione organizzativa interna al consiglio, deduzione sostenuta coll'intento di negare che l'elemento della retribuzione abbia in sé quella connotazione strettamente contrattualistica che consentirebbe, secondo l'orientamento contrario, di identificare un nuovo rapporto di delega<sup>169</sup>.

A portata di mano è la replica: se le funzioni svolte dai semplici consiglieri e dai gerenti delegati sono ontologicamente omogenee e, quindi, la delega può qualificarsi come modalità di svolgimento dell'attività amministrativa, se ne deve conseguentemente ricavare che la remunerazione destinata all'organo gestorio deve essere unitariamente stabilita, essendo incongruo sostenere non solo che siano gli stessi percipienti ad attribuirsi una retribuzione, ma che anzi se l'attribuiscono in via ulteriore ed integrativa rispetto a quella che già ricevono quali semplici consiglieri. L'organo deputato a stabilire la cifra complessiva da destinare a compenso degli amministratori è, secondo la disciplina positiva, l'assemblea dei soci cui fanno riferimento gli artt. 2364<sup>1</sup> n. 3 e 2389<sup>1</sup> c.c.: la lettura di queste norme rende palese che l'unica alternativa ammessa dall'ordinamento in ordine alla determinazione degli emolumenti spettanti all'organo direttivo è quella tra statuto e deliberazione assembleare, che riconduce alla voce dei soci una delle questioni più delicate nel contesto delle vicende societarie. Come si vedrà nel prossimo paragrafo, soltanto un'esegesi che tenga conto del necessario coordinamento fra queste due prescrizioni può ritenersi coerente con l'esigenza di impedire il verificarsi di abusi a danno degli azionisti.

Una ricostruzione interpretativa apparentemente simile a quella appena enunciata è stata elaborata alcuni anni fa da una dottrina che, nel dichiarato intento di verificare l'effettiva portata della normativa, ha sostenuto appunto la necessità di ricondurre all'assemblea la competenza per la fissazione della retribuzione spettante all'organo gestorio, tenuto poi ad attuare una semplice ripartizione fra i singoli membri nei limiti della cifra globale stanziata e nel rispetto dell'apporto collaborativo di ciascuno dei membri<sup>170</sup>.

---

<sup>169</sup> Così A. Borgioli, *op. ult. cit.*, p. 67 e 135, che interpreta l'istituto essenzialmente sotto il profilo dell'incidenza sulla disciplina della responsabilità.

<sup>170</sup> A. Bartalena, *op. cit.*, p. 216 ss., seguito poi, se ne ho ben inteso il pensiero, da G. Bianchi, *op. cit.*, p. 128 ss., il quale precisa che non rientra nei poteri del consiglio modificare la cifra stanziata dall'assemblea, e P. Cecchi, *op. cit.*, p. 55-56. In giurisprudenza solo App. Milano, 5 gennaio 1996, Aigrette s.p.a. c. L'Airone di G.

Quest'impostazione, rimasta pressoché inascoltata e, anzi, accusata di essere manipolativa del tenore letterale dell'art. 2389 c.c.<sup>171</sup>, è certamente apprezzabile perché rappresenta l'unico tentativo dottrinale di fornire un'esegesi razionale della disposizione: mi permetto tuttavia di osservare che anch'essa risulta incapace di risolvere alcune delle presunte anomalie della disciplina positiva e, considerata nei particolari, appare addirittura contraddittoria, tanto che all'interprete viene il dubbio se il testo della norma lasci spazio per una diversa, più radicale interpretazione.

La tesi prospettata - oggi fortemente discutibile alla luce della riforma -, partendo dall'indimostrata premessa che nel novero degli "amministratori investiti di particolari cariche" debbano includersi senz'altro gli amministratori delegati, non solo non si pone la questione del trattamento differenziato di questi rispetto ai membri del comitato esecutivo, ma soprattutto lascia sostanzialmente irrisolto l'altro, e forse più urgente, problema delle ragioni normative del diverso trattamento della posizione dei delegati a seconda della fonte dell'investitura, atteso che la soluzione operativa prospetta una competenza meramente distributiva del consiglio di amministrazione per i soli delegati in conformità dell'atto costitutivo. A giustificazione di questa stranezza si adducono ragioni di ordine pratico, attinenti all'opportunità di evitare la convocazione e lo svolgimento dell'assemblea al solo scopo di fissare l'emolumento degli amministratori delegati in conformità dell'atto costitutivo: si tratta di un ragionamento non del tutto stringente, non solo perché sembra improbabile che una così vistosa discriminazione nel seno delle "particolari cariche" sia stata giustificata in base a semplici ragioni di semplificazione procedurale, ma soprattutto perché, se così fosse, non si spiegherebbe il motivo per cui, viceversa, il legislatore abbia mantenuto un procedimento non altrettanto lineare ed efficiente per la liquidazione del compenso spettante agli amministratori delegati per investitura assembleare. A ben riflettere, infatti, in tal caso avrebbero dovuto rilevare quelle medesime ragioni di ordine pratico, atteso che

---

Mondadori e associati s.p.a., in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 739 ss. (ma nella nota anonima di commento il passo è però mal interpretato).

<sup>171</sup> Si è sostenuto che la dizione normativa, che impiega in ambo i commi il verso *stabilire*, è conferma della tesi tradizionale: V. Napolconi, *I reati societari*. II. *Infedeltà e abusi di potere*, Milano, 1992, p. 143; A. Di Amato, *op. cit.*, p. 32; S. Alderighi, *op. cit.*, p. 100; L. Salvato, *op. cit.*, p. 733, che legittima l'esegesi dominante in quanto il controllo dell'assemblea non sarebbe affatto eluso, stante il suo coinvolgimento posteriore nell'approvazione del bilancio: sulla critica a quest'impostazione cfr. *supra*, § 1.1.

anche in quest'ipotesi si verifica un'altalena di competenze tra assemblea e consiglio di amministrazione, l'una facoltizzata ad autorizzare la delega e poi tenuta, secondo l'interpretazione prevalente, a fissare la retribuzione, l'altro chiamato a scegliere nominativamente i delegati.

Il ragionamento è intrinsecamente contraddittorio: nell'affrontare l'analisi dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., prima si indicano gli argomenti atti a supportare la tesi che propende per il riconoscimento di una vera e propria competenza del consiglio per la determinazione del compenso dei soli amministratori delegati in conformità dello statuto<sup>172</sup>, poi si sostiene che il consiglio è titolare della sola competenza distributiva in ordine a tali remunerazioni e infine si conclude che, in presenza di una clausola statutaria che consenta la delega, l'assemblea può sia stabilire un importo globale, che è prerogativa del *plenum* ripartire secondo i criteri ritenuti più congrui, sia fissare essa stessa partitamente il compenso dei vari organi amministrativi, "anche in via meramente eventuale, cioè senza disporre al contempo la delega"<sup>173</sup>. Questa deduzione non è di facile comprensione se rapportata alle premesse poste in ordine al coinvolgimento del consiglio in relazione agli amministratori delegati per previsione statutaria.

Insomma l'impressione è che la felice intuizione iniziale secondo cui è l'assemblea l'organo deputato alla determinazione dei compensi non sia poi supportata da un'analisi altrettanto esauriente della disciplina positiva, tanto che continua a restare oscuro il reale motivo del riferimento legislativo alle "particolari cariche in conformità dello statuto". Occorre perciò focalizzare l'attenzione proprio su questo aspetto, verificando la fondatezza di un'ipotesi di lavoro diversa, che condivide l'assunto di principio secondo cui la competenza a fissare i compensi degli amministratori spetta

---

<sup>172</sup> A. Bartalena, *op. cit.*, p. 217, il quale precisa che si deve dare il giusto rilievo all'inciso "in conformità dell'atto costitutivo", che introdurrebbe una limitazione all'"ambito di scelta del consiglio". La terminologia utilizzata, come si può notare, non è puntuale né eloquente, poiché non ha senso parlare di "ambito di scelta": anzi, in tutto il § 3 dello scritto, pare che l'autore condivida la teoria della competenza consiliare a fissare la retribuzione a prescindere da una precedente delibera assembleare.

<sup>173</sup> A. Bartalena, *op. cit.*, p. 219. Corretta invece l'affermazione che, in assenza di disposizione statutaria sulla delega, l'assemblea può determinare il compenso sia in una cifra globale che partitamente. Si noti che anche App. Milano, 5 gennaio 1996, cit., c. 741 lascia irrisolta la questione del trattamento da riservare alle "particolari cariche in conformità dello statuto", cui non si fa alcun accenno.

all'assemblea e che tenta quindi di avvalorarlo in una prospettiva nuova, rimasta finora inesplorata.

1.2.d) *Prospettive di revisione: inquadramento dei particolari incarichi esorbitanti dal rapporto di amministrazione nell'art. 2389<sup>3</sup> c.c.*

Nessuna delle soluzioni interpretative avanzate dalla dottrina - né quella decisamente dominante che individua uno sdoppiamento di competenze né quella appena enunciata che identifica un'unitaria competenza assembleare e assegna al consiglio una funzione meramente esecutiva - sembra persuasiva.

E' la premessa di tali argomentazioni, peraltro unanimemente accolta, che non convince: l'equiparazione tra "amministratori investiti di particolari cariche" e amministratori delegati. La chiave di volta per ricomporre in modo coerente la disciplina positiva in materia di compensi sta proprio qui, nel mettere in discussione quello che ormai pare essere diventato un postulato inoppugnabile, un principio avente forza di legge, ma che invece è il portato di un'interpretazione fortemente distorsiva dell'ordinamento da cui poi sono derivate tutte le denunciate incongruenze del sistema.

Tali incongruenze scompaiono se si addviene ad una differente sistemazione delle norme: le prescrizioni di riferimento devono essere, da un lato, il combinato disposto degli artt. 2364<sup>1</sup> n. 3 e 2389<sup>1</sup> c.c., che disciplina l'attribuzione di compensi agli amministratori per le *prestazioni tipiche inerenti alla carica amministrativa*, e, dall'altro, l'art. 2389<sup>3</sup> c.c., che regola la diversa fattispecie in cui gli amministratori siano investiti di un *particolare incarico professionale* in conformità dello statuto. Isolata quest'ultima disposizione, infatti, il sistema recupera un proprio equilibrio e una propria coerenza; l'ultimo capoverso dell'art. 2389 c.c. finisce per concernere un'ipotesi a se stante, e cioè quella in cui, in virtù dell'atto costitutivo e previa investitura consiliare, uno o più amministratori sono chiamati a svolgere mansioni ulteriori rispetto a quelle strettamente attinenti alla funzione gestoria, a fronte delle quali maturano pertanto il diritto ad una retribuzione autonoma e speciale, che viene stabilita a cura del consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Neppure deve reputarsi eccessivamente strano che il legislatore abbia stabilito la necessità di una previsione statutaria autorizzante il conferimento dell'incarico particolare, atteso che questa disciplina spiega una funzione deterrente, rappresentando una remora alla proliferazione di incarichi esorbitanti dalle incombenze prettamente amministrative. Laddove l'atto costitutivo sia silente, sarebbe eccessivo pensare ad un divieto di attribuzione di specifici incarichi professionali e, quindi, non rimarrebbe che ritenere competente l'assemblea per la determinazione dei relativi emolumenti.

Contro questa interpretazione, e a favore della tesi dominante, potrebbe immediatamente obiettarsi che l'art. 2389<sup>3</sup> c.c. allude testualmente a "particolari cariche" - e non a *particolari incarichi* - o che esso richiama l'autorizzazione statutaria alla delega di potere amministrativo in armonia con quanto simmetricamente previsto dall'art. 2381<sup>2</sup> c.c.. A me non pare, peraltro, che queste argomentazioni siano del tutto insormontabili, soprattutto considerando che l'esegesi che si propone stempera le supposte incongruenze del sistema in una disciplina assai più coerente, capace, se non di risolvere, quantomeno di attenuare la questione dell'autoattribuzione di emolumenti da parte degli stessi percipienti nonché di mettere un freno alla moltiplicazione delle voci di compensi a favore dei membri dell'organo amministrativo<sup>174</sup>.

L'obiezione che potrebbe realmente mettere in discussione la fondatezza della lettura prospettata dovrebbe semmai basarsi, come già si è avvertito nell'esordio di questo capitolo, sul rinnovato tenore letterale dell'art. 2389 c.c. ed in particolare sulla seconda parte dell'ultimo capoverso di esso, che contiene una disposizione capace di rendere forse impraticabile questa chiave di lettura.

Mi rendo conto, inoltre, che questa ricostruzione collide con l'opinione unanime secondo cui esula dall'ambito di operatività dell'art. 2389 c.c. la retribuzione per l'opera che l'amministratore abbia a prestare in favore della società in adempimento di particolari incarichi professionali. Tuttavia tale tesi, pur autorevolmente sostenuta<sup>175</sup> e anzi confortata dall'orientamento costante delle corti<sup>176</sup>,

---

<sup>174</sup> Osserva infatti F. Bonelli, *op. cit.*, p. 142 nota 27 che "teoricamente è possibile che un amministratore riceva ben quattro "compensi": quale semplice amministratore ex art. 2389<sup>1</sup> c.c.; quale amministratore delegato ex art. 2389<sup>2</sup> c.c.; quale dirigente ...; quale professionista incaricato di prestazioni che esulano dal rapporto di amministrazione".

<sup>175</sup> M. Cuniatti, *op. cit.*, p. 673, con opinione del tutto isolata sotto il vigore dell'abrogato cod. comm. 1882; G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 449; A. Mignoli-R.Nobili, *op. cit.*, p. 144; A. Pesce, *op. cit.*, p. 188; G. Frè, *op. cit.*, p. 485 nota 2; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 140 ss.; G.



non è insuperabile: essa non si fonda su nessun referente normativo specifico, bensì piuttosto sul principio secondo cui qualunque prestazione di attività, se non è diversamente disposto, merita di essere ricompensata. Ciò che fa sorridere, peraltro, è che nella letteratura si è sempre, aprioristicamente, rifiutata la sussunzione di tale fattispecie sotto la previsione dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. e però tutta la dottrina che ha affrontato la questione ne ha concluso che l'organo deputato a fissare tale emolumento è senz'altro il consiglio di amministrazione: se così fosse, tuttavia, l'impianto retributivo societario ne risulterebbe notevolmente complicato, poiché un unico organo finirebbe per liquidare le remunerazioni di quegli stessi amministratori – i delegati – che più di frequente sono chiamati ad assolvere compiti professionali disgiunti dall'impegno propriamente amministrativo. Quest'interpretazione provoca non solo una situazione di fisiologica conflittualità all'interno dell'organo di governo societario, ma anche, come si è detto, il rischio, tutt'altro che teorico, di una proliferazione delle voci di compenso a favore del medesimo soggetto: si tratta di ripercussioni troppo violente sul sereno svolgimento delle relazioni endosocietarie per poter avallare un simile inquadramento della disciplina.

Più semplice, lineare e soprattutto coerente è ritenere allora che la legge abbia voluto regolare espressamente anche la fattispecie degli incarichi professionali affidati all'amministratore dotato di particolari cognizioni di ordine tecnico: più coerente, ma anche più rigoroso, dal momento che la previsione normativa, a presidio dell'integrità del giudizio del consiglio di amministrazione, prevede l'obbligatorietà di

---

Caselli, *op. cit.*, p. 63 ss.; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 93; L. Nazziconi-S. Providenti, *op. cit.*, sub art. 2389, p. 139.

<sup>176</sup> App. Trieste, 19 gennaio 1958, Casaccia c. Fall.to Off. nav. Fumis, in *Giust. civ. Mass. App. Trieste*, 1958, p. 6 c in *Giust. civ. Rep.*, 1958, n. 23, voce "Società di capitali", p. 3122; App. Milano, 12 luglio 1968, cit., c. 510; Pret. Cava dei Tirreni, 14 maggio 1975, Imp. Ferrazzi e Roma, in *Foro it.*, 1975, II, c. 273 ss., citata anche in A. Crespi (a cura di), *Rassegna di diritto societario (1973-1975). Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Riv. soc.*, 1977, p. 1256 ss. (1288), il quale la definisce "curiosa", poiché, sancita la remunerabilità dell'autonomo incarico professionale svolto dall'amministratore, sostiene che sia tale "l'incarico di vigilare e sovrintendere all'andamento generale della banca" (affermazione decisamente erronea a fronte dell'art. 2392 c.c.); Trib. Torino, 27 novembre 1987, Bon Pan spa c. Vaudagna e Bellotto, in *Giur. piem.*, 1988, p. 488 ss. con nota conforme di A.G; Cass., 26 febbraio 2002, n. 2861, Magri c. Soc. coop. Servili Nedo II a r.l., in *Società*, 2002, p. 1371 ss. con commento (impreciso ed erroneo) di P. Agnoletti, *La difficile qualificazione giuridica delle prestazioni dell'amministratore di cooperative a r.l.* e in *Foro it.*, 2003, I, c. 273 ss. con nota di M. Bragantini.

consultare il collegio sindacale, auspicabilmente in via preventiva rispetto all'assunzione della decisione.

Fedele alla rubrica della norma che è incentrata in generale sui "Compensi degli amministratori", la proposta ricostruzione consente di recuperare effettività al principio secondo cui la retribuzione non può essere determinata a proprio favore dagli stessi percipienti, ma va fissata dall'assemblea, principio inderogabile sotto il vigore del codice di commercio 1882 e altrettanto inderogabile nelle intenzioni del legislatore del 1942 che volle sancirlo nella statuizione contenuta nell'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c. e poi ribadirlo con la previsione racchiusa nell'art. 2389<sup>1</sup> c.c., ma che è risultato tuttavia sostanzialmente eroso, anche nella pratica societaria, a causa del consolidarsi della nota interpretazione ormai sedimentata secondo cui l'ultimo capoverso dell'art. 2389 c.c. costituisce un'eccezione al sistema<sup>177</sup>.

L'asserito spostamento di competenza non si concilia affatto con la norma generale dell'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c.: questa, proprio come l'art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm. di cui ripete in modo speculare la formulazione, rappresenta il fulcro della disciplina legislativa in materia di compensi, mentre l'art. 2389 c.c. ne costituisce una specificazione, perché, da un lato, insiste sulla competenza dell'assemblea o dello statuto per la determinazione degli emolumenti spettanti all'organo amministrativo e, dall'altro, aggiunge la previsione di una diversa ed autonoma fattispecie, pur sempre afferente alla materia del trattamento economico spettante

---

<sup>177</sup> Non deve sfuggire che anche nella Proposta modificata di Quinta Direttiva Comunitaria si prevedeva in modo imperativo il divieto di autoliquidazione dei compensi sia per il sistema dualistico di amministrazione (art. 8: "Gli organi di direzione o di vigilanza non possono fissare le retribuzioni dei rispettivi membri") sia per il sistema unitario (art. 21 n: "Né i membri dirigenti, né quelli non dirigenti dell'organo di amministrazione possono fissare la propria remunerazione"): il testo della Proposta può leggersi in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 960 ss., cui *adde*, con diversità d'accenti, M. Ricolfi-P. Montalenti, *La proposta modificata di quinta direttiva comunitaria sulla società per azioni*, *ivi*, 1985, I, p. 256 ss.; M.R. Covelli, *L'organo amministrativo della s.p.a. nella proposta di V direttiva CEE*, in *Società*, 1985, p. 124 ss. (125); C. Di Nanni-M. Miola-G. Santoni, *I riflessi della V Direttiva comunitaria sulla struttura della società per azioni*, in *Dir. e giur.*, 1985, p. 883 ss. (892); R. Lener, *L'organo di amministrazione*, in *Foro it.*, 1987, IV, c. 164 ss. (168). Si rammenti che l'8 ottobre 2004 entrerà in vigore il Regolamento (CE) n. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001 relativo allo statuto della Società europea (SE), pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale delle Comunità europee* n. 294 del 10 novembre 2001, che si può leggere in AA.VV., *La società europea. Problemi di diritto societario comunitario*, a cura di U. Draghetta e F. Pocar, Milano, 2002, p. 103 ss.: nel Titolo III di tale articolato, tuttavia, non è data alcuna disposizione in merito alla retribuzione degli amministratori, né per quelli del sistema dualistico né per quelli del sistema monistico.

all'amministratore, ma meramente eventuale e fondata su presupposti differenti rispetto a quelli che regolano l'ipotesi precedente.

In base agli artt. 2364<sup>1</sup> n. 3 e 2389<sup>1</sup> c.c., se non è già stabilita nell'atto costitutivo, i soci determinano in una cifra globale la remunerazione da corrispondere complessivamente al consiglio di amministrazione<sup>178</sup>, cui spetta poi effettuare la ripartizione interna tra i singoli membri. L'ammontare stanziato dall'assemblea rappresenta un limite non superabile né modificabile dall'organo amministrativo, ma deve ritenersi che questo, nel rispetto di tale *plafond*, abbia piena discrezionalità nella distribuzione di ciascun importo: applicando i criteri dell'importanza delle mansioni espletate e del lavoro prestato, la partizione potrà quindi avvenire in misura disuguale fra gli amministratori, in modo che i membri più attivi - ed in particolare gli amministratori delegati - possano godere di un trattamento di favore<sup>179</sup>. Da ciò si ricava l'importante corollario del carattere unitario del diritto del gerente a percepire un compenso per la carica direttiva ricoperta, risultando del tutto inattendibile il riconoscimento di un ulteriore, separato diritto dell'amministratore delegato (o, addirittura, del presidente del consiglio) a ricevere una retribuzione supplementare.

Nulla vieta peraltro che lo statuto contenga un regolamento interno ed anzi è assolutamente raccomandabile la stesura di una

---

<sup>178</sup> Il Trib. Bologna, 20 aprile 1995, Ric. Betafin s.r.l., in *Società*, 1995, p. 1224-1225 ha rigettato l'omologa di un atto costitutivo che prevedeva la competenza consiliare per la determinazione del compenso tanto dei membri del comitato esecutivo quanto degli amministratori delegati, asserendo l'esclusività della competenza assembleare - o, in alternativa, statutaria - in materia di compensi. Tale pronuncia è assai interessante, ma occorre avvertire che di essa è nota solo la massima, per cui non è dato purtroppo di conoscere quale sia il ragionamento seguito.

<sup>179</sup> Nell'ordinamento francese è pacifico che il riparto possa avvenire in maniera non necessariamente egualitaria, ma comunque mai arbitraria, dovendo rispondere a criteri oggettivi e, in particolare, ad un principio di proporzionalità con l'attività in concreto esercitata: oltre agli autori citati, cfr. D. Bureau, *Administration. Rémunération des administrateurs*, in *Juris classeur*, 1999, fasc. 130-40, p. 1 ss.. Controcorrente è, invece, il sistema spagnolo ove è prevista una *presunción de igualdad de la retribución, salvo disposición contraria de los estatutos* (artt. 124.3 y 185.4 RRM), fortemente criticata dalla dottrina come anacronistica: cfr. F. López De Medrano, *En torno a la retribución del administrador de la sociedad anónima*, in *Rev. gen. der.*, 1992, n. 577-578 p. 10129 ss. (10145); F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 195 ss., il quale, rilevato che nella legge spagnola non c'è relazione alcuna tra struttura dell'organo e retribuzione, raccomanda che "los estatutos eliminen la presunción, estableciendo estatutariamente los criterios de distinción entre los consejeros atendida la dedicación y actividad que desarrollan cada uno de ellos": nella proposta di codice spagnolo attualmente al vaglio non si riscontrano mutamenti sul punto.

buona clausola contrattuale che indichi i canoni di indirizzo per un congruo riparto.

In base all'art. 2389<sup>3</sup> c.c., il consiglio di amministrazione che decida, in forza di una previsione statutaria, di affidare ad un amministratore una "carica particolare", ossia una missione esorbitante dal mandato gestorio<sup>180</sup>, è pure competente per la determinazione del compenso al medesimo spettante, ma deve munirsi del parere del collegio sindacale, tenuto a garantire l'imparzialità del giudizio del *plenum* nei confronti di un proprio membro. Occorre quindi chiedersi che cosa si intenda per *incarichi particolari* e altresì come si proceda al relativo conferimento.

In proposito, è interessante rilevare che l'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale raggiunta sul punto, pur essendo ormai divenuta una teorizzazione compiuta<sup>181</sup>, risulta pressoché marginale se si accoglie l'impostazione qui prospettata, dal momento che la sussistenza di una disciplina positiva in materia facilita di per sé l'approccio al problema.

Se l'esistenza del diritto ad una separata remunerazione per l'opera prestata dall'amministratore nella veste di professionista non può essere considerata il frutto di una pur plausibile deduzione teorica<sup>182</sup>, ma l'oggetto di una norma di legge, appare allora anche meno problematico stabilire in concreto quando una simile prestazione sia estranea alle attribuzioni e ai doveri della carica gestoria. E' evidente, infatti, che l'esplicito atto di conferimento dell'incarico da parte del consiglio di amministrazione individua con certezza i gerenti che rivestono un ruolo ulteriore e distinto rispetto alla sola funzione amministrativa e che, per questo, devono essere autonomamente retribuiti<sup>183</sup>. Con tale attribuzione formale, il consiglio dimostra di

---

<sup>180</sup> Si è già rilevato che ciò è impraticabile a favore di un amministratore designato a comporre il comitato per il controllo interno nell'ambito del modulo monistico di amministrazione.

<sup>181</sup> Tanto che F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 253-254 si uniforma espressamente all'elaborazione italiana, auspicando che "*los encargos profesionales ... obtengan, cuanto menos, el respaldo del órgano de administración*".

<sup>182</sup> Al di là del diverso inquadramento sistematico, occorre rilevare che anche la giurisprudenza ha sempre sostenuto, in tal caso, il diritto ad una speciale remunerazione: App. Trieste, 19 gennaio 1958, cit., p. 3122; App. Milano, 12 luglio 1968, cit., c. 510, che reputa estranea alle funzioni amministrative tipiche l'attività di consulenza legale svolta dal presidente-avvocato di una società a vantaggio delle affiliate e attribuisce la competenza alla determinazione del compenso all'organo investito degli atti di ordinaria gestione.

<sup>183</sup> Si rammenti che la giurisprudenza, aderendo alla tesi tradizionale qui criticata ha sempre richiesto un esplicito conferimento dell'incarico per legittimare la speciale remunerazione: Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, cit., p. 442; Trib. Milano, 23 maggio 1991, cit., p. 68, che

aver già compiuto la propria valutazione e di aver ritenuto più rispondente agli interessi della società l'affidamento dell'incarico ad un membro del consiglio piuttosto che ad una persona estranea, a parità di preparazione tecnica ed esperienza. L'adesione a questa ricostruzione rende sussidiario, pertanto, il ricorso a quei criteri oggettivi - peraltro certamente condivisibili - messi a punto per definire la ricorrenza, in fatto, della prestazione estranea al mandato amministrativo: il parametro privilegiato dalla dottrina e dalla giurisprudenza è sempre stato quello dell'oggetto sociale<sup>184</sup>, poi successivamente integrato con il riferimento alle ragioni

---

nel caso di specie ha ritenuto riconducibile alla funzione amministrativa l'attività finanziaria e contabile del commercialista.

<sup>184</sup> Notava infatti F. Corsi, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, 1974, p. 284 che l'oggetto sociale è il punto di riferimento per determinare i poteri degli amministratori. Il parametro è quello suggerito da G. Minervini, *op. cit.*, p. 216 ss.; *contra*, ma in maniera fuorviante, A. Sala, *Compenso degli amministratori con particolari cariche*, cit., p. 728, che propone di valutare la qualità e la quantità dell'impegno profuso rispetto a quanto richiesto dall'esercizio delle normali funzioni gestorie: non ci si avvede, tuttavia, che questi canoni possono rilevare per la quantificazione del compenso ripartito dal consiglio, non per attribuirne un altro a diverso titolo. In giurisprudenza, App. Roma, 20 aprile 1960, Fumagalli c. Soc. La Commerciale Finanziaria, in *Mass. giur. lav.*, 1960, c. 216 ss.; Trib. Milano, 27 giugno 1960, Pergola c. S.I.P.A.M. s.p.a., in *Temi*, 1961, p. 678 ss., che non ritiene riconducibile all'ufficio amministrativo la prestazione di fidejussione a titolo gratuito a garanzia dei debiti sociali; Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, Premazzi c. Studio tecnico ing. Riccardo Gramigna s.r.l., in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 442 ss., in *Giur. it.*, 1971, I, 1, c. 143 ss. e in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 708 ss., secondo cui gli amministratori devono essere in possesso di cognizioni d'ordine tecnico variabili in relazione all'oggetto sociale e alle dimensioni dell'impresa; App. Bologna, 24 novembre 1978, Eredi Bonfiglioli Otello c. S.p.a. Pighori Nord, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 544 ss. (548), attinente ad un caso in cui l'amministratore unico, nell'esercizio del suo ufficio, aveva dovuto occuparsi di "pratiche che un imprenditore individuale avrebbe affidato ad un commercialista"; Trib. Milano, 17 settembre 1987, Terracciano c. F.r.o.m.m. s.r.l., in *Società*, 1988, p. 59 ss.; Trib. Palermo, 26 maggio 2000, Ienna c. Moderna Edilizia s.r.l., in *Società*, 2000, p. 1235 ss. con commento favorevole di C. Piaggio, *Retribuzione dell'amministratore per prestazioni professionali al di fuori del mandato*; Cass., 23 agosto 2000, n. 11023, Tumino c. F.A.S.A.L., in *Società*, 2001, p. 423 ss. con commento di D. Finardi, *Compenso degli amministratori e particolari cariche: un nuovo intervento della Cassazione*, in *Impresa c.i.*, 2001, p. 96 ss. con nota di S. Alderighi, *Sul compenso degli amministratori investiti di "particolari cariche"*, in *Giur. it.*, 2001, p. 309 ss. e in *Riv. not.*, 2001, p. 909 ss. con nota di T. Ferri, *Attività estranee al rapporto di amministrazione e speciale remunerazione*: questa pronuncia è un esempio lampante della confusione che regna nella materia dei compensi, poiché prima si discute di "particolari cariche che esulino dal normale rapporto di amministrazione" retribuibili ex art. 2389<sup>3</sup> c.c. (affermazione che potrebbe lasciar pensare ad un felice *revirement* del Supremo Collegio nel senso qui sostenuto), ma poi si richiama al criterio dell'oggetto sociale (affermazione che rende palese il riferimento a quelle prestazioni estranee alla gestione comunemente ritenute remunerabili a sé al di fuori della fattispecie normativa richiamata); tra i commentatori, soltanto S. Alderighi, *op. cit.*, p. 99 si rende conto di ciò e puntualizza che la Suprema Corte è incorsa nell'uso di una terminologia impropria.

dell'investitura nella carica<sup>185</sup> e all'occasionalità delle prestazioni estranee rispetto alla continuità di quelle propriamente amministrative<sup>186</sup>.

Nel momento in cui il consiglio di amministrazione determina il compenso spettante all'amministratore investito del particolare incarico professionale, questi è tenuto a ottemperare alla disciplina prevista dall'art. 2391 c.c., dando preventiva notizia agli amministratori e ai sindaci dell'interesse che egli ha ad ottenere una remunerazione commisurata in un congruo ammontare: l'applicazione di questa norma potrebbe apparire ultronea, atteso che il *plenum* e l'organo di controllo sono di per sé edotti del coinvolgimento personale del gerente, senza considerare, poi, che, di norma, sull'emolumento spettante in forza di un mandato professionale si forma l'accordo con l'interessato, dandosi luogo ad un contratto. Dal canto suo il consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società di conferire l'incarico proprio ad un componente dell'organo direttivo, convenienza che può essere individuata già in linea astratta nel rapporto di fiducia che necessariamente intercorre con chi conosce da vicino la società e pertanto meglio di un'estraneo può, a parità di competenze, svolgere funzioni professionali autonome rispetto al mandato amministrativo<sup>187</sup>.

---

<sup>185</sup> AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 707 evidenziano che spesso nei consigli di amministrazione viene inserito il c.d. consulente giuridico generale, il quale è compensato come amministratore, poiché la consulenza offerta costituisce proprio l'oggetto e lo scopo del rapporto di amministrazione; V. Napoleoni, *I reati societari*, cit., p. 152; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 141 nota 24; E. Protetti, *Studi associati e attività professionale nei consigli di amministrazione*, in *Società*, 1986, p. 9 ss. (12). In giurisprudenza Cass., 12 aprile 1976, n. 1289, cit., c. 1253 ss.; Trib. Milano, 29 aprile 1985, Croci e Rinaldini c. Fall.to Siderurgica Duina s.p.a., in *Società*, 1986, p. 57 ss., che, con ampia e limpida motivazione, mette bene in rilievo la progressiva professionalizzazione degli amministratori nonché la circostanza che spesso "l'attività espletata dal professionista in favore della società costituisce la precipua ragione per la quale egli è stato inserito nel consiglio di amministrazione", con conseguente impossibilità di considerarla oggetto di un distinto contratto d'opera intellettuale e di retribuirlo ulteriormente come tale (59).

<sup>186</sup> M. Franzoni, *op. cit.*, p. 110: questo criterio coglie la natura contingente e specifica dell'opera che si commette all'amministratore al di fuori della gestione societaria. In Francia è questione controversa se le *missions particulières* possano avere anche carattere permanente: in senso affermativo, Y. Guyon, *op. cit.*, p. 341, che porta l'esempio della continuativa partecipazione dell'amministratore ad un *comité d'études*, ma perplessa D. Bureau, *op. cit.*, p. 7, ove altri riferimenti.

<sup>187</sup> La giurisprudenza, sotto il vigore dell'art. 154<sup>2</sup> n. 4 cod. comm., sosteneva che la competenza assembleare era assoluta, estendendosi anche alla determinazione della remunerazione spettante per incarichi particolari, per timore di conflitti di interessi: Cass. Regno, 18 maggio 1929, cit., c. 1426; App. Torino, 20 marzo 1933, cit., c. 1006; App.

L'interesse sociale ad un'efficace e limpida articolazione delle mansioni è rimesso tanto all'operatività di questo meccanismo quanto alla tempestività con cui il consiglio provvede a investire della questione il collegio sindacale. La fondatezza dell'applicazione dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. all'amministratore che svolga prestazioni ulteriori rispetto a quelle strettamente gestionali pare confermata proprio da questa previsione, poiché il ricorso obbligatorio all'audizione dell'organo di controllo trova in questa diversa contestualizzazione una più compiuta ragion d'essere<sup>188</sup>.

L'esiguità del ruolo in cui il legislatore relega il collegio sindacale è giustificabile se si ritiene che l'art. 2389<sup>3</sup> c.c. disciplini la fattispecie dell'attribuzione di un particolare incarico professionale ad un amministratore al di fuori delle attribuzioni proprie della carica sociale, ma lo è assai meno se si condivide l'opinione dominante che individua in capo al consiglio di amministrazione l'organo competente a determinare i compensi degli amministratori delegati, destinatari delle remunerazioni più cospicue. Tradizionalmente, infatti, l'intervento del collegio sindacale viene considerato l'ago della bilancia di un sistema in sé compromesso dalla ferrea regola dell'autoliquidazione dei compensi che trova in esso il proprio punto di equilibrio, imposto dal legislatore in surrogazione dell'esautorazione assembleare nella fissazione degli emolumenti spettanti agli amministratori più in vista<sup>189</sup>; quest'interpretazione,

---

Genova, 23 giugno 1933, cit., c. 1003; Cass. Regno, 23 gennaio 1934, cit., c. 567; Cass. Regno, 17 gennaio 1936, cit., p. 310; Cass. Regno, 16 marzo 1936, cit., p. 811; App. Milano, 25 giugno 1937, cit., c. 184; App. Torino, 12 luglio 1937, Soc. Nuova Fabbrica Ghiaccio c. Beneventani, in *Dir. fall.*, 1938, p. 99 ss. App. Milano, 5 luglio 1938, cit., c. 220; Cass. Regno, 13 dicembre 1939, n. 3304, cit., p. 177, commentata da L. Barbareschi, *Competenza esclusiva dell'assemblea in tema di remunerazione degli amministratori*, in *Riv. it. scienze comm.*, 1940, p. 288, il quale osservava che l'interpretazione fornita dalla Suprema Corte era estensiva e assai rigorosa; Cass., 23 aprile 1940, Zonchello c. Società coloniale italiana, in *Giur. it.*, 1940, I, 1, c. 659 ss.; Cass., 25 maggio 1949, n. 1346, cit., c. 213.

<sup>188</sup> Pacifico è il carattere collegiale del parere: L. Chiaraviglio, *Compiti e responsabilità dei sindaci di società di capitali e dei revisori di enti*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 545 ss. (557 nota 8); A. Ghini, *op. loc. cit.*; G.U. Tedeschi, *Il collegio sindacale*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da P. Schlesinger, artt. 2397-2408, sub art. 2403, Milano, 1992, p. 166; G. Cavalli, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, V, Torino, 1998, p. 141.

<sup>189</sup> G. Frè, *op. cit.*, sub art. 2389, p. 486; *contra* S. Alderighi, *op. cit.*, p. 101, che assegna all'intervento del collegio sindacale un ruolo di tutela della stessa società e dei soci di minoranza, ritenendo che rientri nell'attività di controllo. La dottrina deduce che i sindaci devono impedire che il consiglio liquidi compensi in ammontare eccessivo: cfr. L. Chiaraviglio, *I principi di comportamento per l'esercizio dell'attività di sindaco delle società commerciali - Effetti negativi sull'accertamento della responsabilità dei sindaci*, in

tuttavia, è in palese contraddizione con la previsione contenuta nel capoverso in esame, dove il coinvolgimento dell'organo di vigilanza è ridotto al rilascio di un parere che è obbligatorio<sup>190</sup>, ma non vincolante<sup>191</sup> e che, come tale, è espressione dell'attività in senso lato consultiva demandata al collegio sindacale in ipotesi peculiari previste dalla legge<sup>192</sup>. Così ricostruita, la normativa pare quindi ancora più inconguente: se ne ricava che non solo è riconosciuto al consiglio di amministrazione potere decisionale in materia di compensi ai propri membri - in senso determinativo o semplicemente distributivo, a seconda delle interpretazioni - ma che addirittura esso è riconosciuto in maniera assoluta, atteso che la deliberazione assembleare è legittima per il solo fatto che della questione è stato investito il collegio sindacale, indipendentemente dal contenuto del parere espresso<sup>193</sup>.

Ebbene, come ho già anticipato, a me pare che la diversa lettura qui prospettata in ordine alla portata dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. consenta di

---

*Riv. dott. comm.*, 1981, p. 451 ss. (460) e G.U. Tedeschi, *op. cit.*, p. 166; e in giurisprudenza Trib. Modena, 21 maggio 1957, p. 306. A. Bartalena, *op. cit.*, p. 218 e 220 elabora una teoria intrinsecamente contraddittoria, poiché non solo si discute di potere decisionale eccezionalmente attribuito all'organo gestorio e poi si conclude per attribuirgli una mera funzione esecutiva, ma anche perché non si riesce a spiegare in modo convincente il ruolo del collegio sindacale, tenuto ad "evitare che l'attribuzione ai consiglieri non delegati di un compenso infimo possa distoglierli da quell'attività di vigilanza generale che loro compete ai sensi dell'art. 2392 c.c."

<sup>190</sup> In giurisprudenza: Trib. Cremona (senza data), Anselmi c. società Silos Rapuzzi, in *Corti Brescia e Venezia*, 1955, p. 329 ss. (332) con nota di G. Paroli; Cass., 12 aprile 1976, n. 1289, cit., c. 1253; Pret. Genova, 13 dicembre 1983, cit., p. 80. Il Trib. Padova, 24 dicembre 1986, Zanussi c. Azienda agricola Colli di Novacuzzo, in *Foro it.*, 1987, I, c. 1283 ss. ha sancito altresì che costituisce grave irregolarità rilevante ai sensi dell'art. 2409 c.c. la liquidazione dei compensi da parte del consiglio ai propri componenti senza il preventivo parere del collegio sindacale. L'inderogabilità della prescrizione si ricavava anche dall'art. 2630<sup>2</sup> n. 1 c.c., che sanzionava penalmente la percezione di compensi in violazione dell'art. 2389 c.c.: sui risvolti penali cfr., *infra*, § 2.

<sup>191</sup> G. Minervini, *Le funzioni del collegio sindacale*, in *Corti di Bari, Lecce, Potenza*, 1965, p. 365 ss. (369); C. Cocito, *Il collegio sindacale*, Milano, 1970, p. 126; F. Vassalli, voce *Sindaci (dir. comm.)*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 729 ss. (738); G.U. Tedeschi, *op. cit.*, p. 167; G. Cavalli, *op. cit.*, p. 139; G. Bianchi, *op. cit.*, p. 130; B. Quatraro-L.G. Picone, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società. Aspetti civili, penali e tributari*, I, Milano, 1998, p. 1066.

<sup>192</sup> S.M. Cesqui, *I poteri individuali dei sindaci di s.p.a.*, Parma, 1984, p. 213; S. Fortunato, *Le responsabilità professionali e legali nelle funzioni di revisore con particolare riguardo ai doveri del collegio sindacale*, in *Riv. dott. comm.*, 1988, p. 943 ss. (945); G. Domenichini, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 571; F. Di Sabato, *Le società*, Torino, 1999, p. 295; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 414.

<sup>193</sup> G. Bianchi, *op. cit.*, p. 130 osserva, infatti, che non si ha memoria di casi in cui il collegio sindacale si sia espresso negativamente.



giustificare in maniera più stringente la previsione dell'intervento meramente propositivo dei sindaci: non è più in gioco una questione così delicata e scottante come quella dei compensi a tutti i delegati per la durata dell'ufficio, bensì una fattispecie assai diversa che concerne soltanto un amministratore e che, comunque, si connota per la propria specificità e contingenza, con la conseguenza che le ragioni di incompatibilità di interessi sono più attenuate. Da ciò si ricava che non solo è accettabile la scelta di attribuire allo stesso organo amministrativo la competenza per la fissazione dell'emolumento<sup>194</sup>, ma che, anzi, è pure tollerabile la minor incisività in cui si risolve il coinvolgimento del collegio sindacale, il cui parere può essere disatteso dall'organo amministrativo senza conseguenze sanzionatorie sulla delibera.

In ogni caso, ai fini dell'effettività della procedura, è opportuno che il consiglio si procuri *ex ante* tale parere, dal momento che in esso possono essere contenuti degli elementi atti ad indirizzare la decisione consiliare<sup>195</sup>. Tuttavia, non vedo come un'acquisizione successiva possa essere sanzionata con la nullità della decisione, se questa è rimasta nel frattempo priva di effetti, poiché di tale soluzione non c'è traccia nella lettera della legge.

Altre considerazioni militano comunque a favore della tesi qui proposta.

Innanzitutto, in virtù di questa ricostruzione, si recupera un principio immanente nel sistema, ma sostanzialmente eliso, come già si è visto, dall'interpretazione imperante: il principio per cui l'organo competente per la nomina è pure competente per la determinazione della retribuzione. La tesi avversata, che cataloga i delegati sotto l'etichetta di "amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto", produce un'asimmetria difficilmente

---

<sup>194</sup> Qualora l'amministratore unico sia pure incaricato di svolgere per la società un'attività professionale che fuoriesca dalle attribuzioni della carica, il compenso viene stabilito dall'assemblea.

<sup>195</sup> Per il carattere preventivo: G. Minervini, *Le funzioni del collegio sindacale. Questioni vecchie, questioni nuove*, in *Società*, 2000, p. 649 ss. (650); A. Ghini, *op. ult. cit.*, p. 1311, che reputa opportuno la menzione dell'emesso parere nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale. In senso contrario, stante il silenzio della norma sui tempi e le modalità della consulenza: G. Cavalli, *op. ult. cit.*, p. 141 nota 163, che ipotizza la sospensione degli effetti della delibera consiliare, ma ammette che sarebbe stata più opportuna la previsione di un'approvazione per condizionare in modo concreto l'efficacia della delibera (*ivi*, p. 140). Interessante, a tal proposito, è segnalare che in Francia, C. com., art. L. 225-46 stabilisce che la remunerazione eccezionale per gli incarichi particolari esorbitanti dalle funzioni gestorie normali è soggetta al controllo dei *commissaires aux comptes* e all'approvazione dell'assemblea generale degli azionisti.

giustificabile in un ordinamento che contempla le previsioni di cui agli artt. 2389<sup>1</sup> e 2409-*terdecies* a) c.c., dove è reso palese che soltanto l'organo che procede all'investitura è in grado, in quanto tale, di definire in modo adeguato la misura del compenso spettante al designato.

In secondo luogo, occorre riflettere su un grave pericolo insito nell'orientamento ormai consolidato che, da una parte, sdoppia le competenze in materia, legittimando in concreto la percezione di una remunerazione integrativa da parte degli amministratori delegati (e, a voler essere rigorosi, dei soli delegati in virtù di previsione statutaria) e che, dall'altra, ammette l'attribuzione di ulteriori emolumenti per lo svolgimento di funzioni estranee. Il dilagare di quest'esegesi ha infatti provocato l'affermazione di una prassi riprovevole, che trova nella moltiplicazione delle voci di compenso a favore di chi sia investito della delega di potere amministrativo il proprio punto di non ritorno: l'accoglimento della teoria qui proposta consente, invece, di scongiurare questo problema, poiché gli amministratori risultano remunerati come tali *una sola volta* in forza degli artt. 2364<sup>1</sup> n. 3 e 2389<sup>1</sup> c.c., mentre possono maturare un distinto diritto ad essere retribuiti ai sensi dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. soltanto qualora le mansioni poste in essere non siano in alcun modo assimilabili a quelle strettamente amministrative.

#### 1.2.e) (Segue): *Verifica di tenuta di questa ricostruzione.*

La fondatezza della soluzione interpretativa formulata nelle pagine precedenti deve essere vagliata alla luce delle innovazioni introdotte nel corpo della disposizione dalla recente novella del diritto societario: conservata, infatti, la non pregevole fattura dell'art. 2389 c.c., è stata però inserita nell'ultimo comma la prescrizione secondo cui, "*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*".

Si potrebbe infatti obiettare che tale prescrizione consacra ufficialmente l'impostazione classica<sup>196</sup> e aggiungere che dal tenore letterale della disposizione traspare anzi la volontà del legislatore di perfezionare tale regolamentazione, fornendo un supporto testuale all'opinione che già nel vigore della disciplina anteriore sosteneva senza remore la derogabilità della competenza consiliare prevista dall'art. 2389<sup>3</sup> c.c. in favore dell'assemblea<sup>197</sup>.

Non sarei, tuttavia, così sicura della bontà di queste deduzioni. L'unico dato indubitabile che emerge dal nuovo inciso è l'impraticabilità della teorizzazione minoritaria che legittima la funzione meramente esecutiva del consiglio di amministrazione in sede di riparto dell'ammontare globale messo a disposizione dell'assemblea in forza del coordinamento dei due capoversi dell'art. 2389 c.c.: in sé contraddittoria, questa concezione risulta oggi a maggior ragione insostenibile, poiché quanto in base ad essa è ritenuto oggetto di una prescrizione legale - la competenza cumulativa dell'assemblea ex art. 2389<sup>1</sup> c.c. - in base alla legge ora può, al più, divenire oggetto di una previsione statutaria *ad hoc*.

Sebbene le argomentazioni sopra esposte in ordine alla portata del nuovo inciso possano reputarsi del tutto plausibili in ragione della considerevole influenza che la tesi tradizionale, fortemente radicata nel tessuto giuridico italiano, può avere esercitato sulla Commissione incaricata di redigere la riforma, esse non sono comunque decisive. La nuova formula dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. è, infatti, compatibile con l'interpretazione qui elaborata, poiché questa, diversamente dalla soluzione unitaria prospettata da Bartalena, ipotizza una lettura

---

<sup>196</sup> Nessun aiuto interpretativo proviene dalla Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo recante la riforma, poiché non vi sono annotazioni sul tema dei compensi agli amministratori. Seppur con accenti critici, la ripropone A. De Nicola, *Compensi agli amministratori senza verifiche dei risultati*, in *Il Sole-24 Ore*, 19 settembre 2002, p. 22, osservando che il testo del nuovo art. 2389 c.c. è del tutto equivalente al vecchio. In tal senso pure L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, sub art. 2389, p. 140, ove l'annotazione che la seconda parte dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. è stata introdotta proprio tenendo conto delle perplessità derivanti dalla normativa che sancisce il potere consiliare in materia di compensi agli amministratori delegati.

<sup>197</sup> Di fronte alle ingiustificabili incongruenze del sistema F. Ferrara jr., *op. loc. cit.* - il cui pensiero è ribadito da F. Ferrara jr.-F. Corsi, *op. cit.*, p. 524 - sosteneva che non si può proprio sostenere il carattere cogente della norma; nelle trattazioni successive l'affermazione ricorre senza i dovuti approfondimenti in A. Di Amato, *op. cit.*, p. 30 e S. Alderighi, *op. cit.*, p. 100 nota 12. In giurisprudenza App. Firenze, 30 novembre 1966, Barocci c. Soc. Veraci, in *Giur. tosc.*, 1967, p. 13 ss. e in *Riv. soc.*, 1971, p. 119 ss.: se si dovesse rigettare l'esegesi qui prospettata, credo che questa sarebbe l'unica interpretazione alternativa degna di seguito.

disgiunta dei due commi della norma: l'autorizzazione legalmente sancita di introdurre nello statuto una clausola che faccia della determinazione delle reimmunrazioni spettanti a tutti gli amministratori una prerogativa esclusiva dell'assemblea dimostra *a fortiori* che il legislatore ha voluto restare fedele al principio secondo cui non sono ammesse né l'autoattribuzione né la liquidazione reciproca dei compensi ad opera degli stessi percipienti. In conclusione, in base alla regola legale, il consiglio di amministrazione, sentito in via preventiva il parere del collegio sindacale, determina la retribuzione di quell'amministratore (o di quei pochi amministratori) investiti di particolari incarichi professionali esorbitanti dal mandato amministrativo, ma una previsione pattiziamente inserita nel contratto sociale può demandare all'assemblea questo potere. Mi rendo conto che dell'effettività di questa disposizione potrebbe dubitarsi, considerato che, nella cifra stanziata, l'assemblea dovrebbe tenere in conto anche la remunerazione per incarichi eventuali, contingenti ed imprevedibili.

Anche l'art. 2409-terdecies a) c.c., che consente all'autonomia statutaria di attribuire all'assemblea il potere di determinare il compenso dei componenti del consiglio di gestione, spettante di *default* al consiglio di sorveglianza, dimostra che esiste una forza attrattiva alla competenza assembleare in materia di remunerazione sottesa al sistema: anzi, prima dell'approvazione del Decreto Legislativo recante la riforma, ci si era chiesti se fosse proprio il caso di tagliar fuori l'assemblea dalla fissazione del compenso di tali gerenti<sup>198</sup>.

Occorre, poi, aggiungere un'ulteriore considerazione, che pare di un certo spessore soprattutto in relazione alle peculiarità del

---

<sup>198</sup> M. Weigmann, *La nuova disciplina delle società per azioni nella legge delega 3.10.2001 n. 366*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino, p. 59 ss. (68). Occorre sottolineare che i primi commentatori non sono concordi in ordine all'interpretazione dell'art. 2409-terdecies a) c.c.: da un lato si assesta l'orientamento che reputa derogabile dallo statuto la competenza relativa alla nomina, alla revoca e alla determinazione del compenso dei membri del consiglio di gestione – in tal senso, L. Schiuma, *sub art. 2409-terdecies*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, Artt. 2325-2422 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, 702; M. Miola, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 322 ss. (362); N. Atlante, *I tre modelli di gestione della SpA: la prospettiva del notaio*, in *Riv. not.*, 2003, p. 531 ss. (541) –, dall'altro si pone l'indirizzo che ritiene la deroga statutaria limitata alla sola fissazione dell'emolumento – in tal senso, V. Calandra Buonaura, *op. ult. cit.*, p. 549, il quale ragiona in base al disposto dell'art. 2409<sup>3</sup>-novies c.c. e in base ai lavori preparatori.

contesto societario italiano, dove la dialettica tra maggioranza e minoranza assume un ruolo di rilievo anche in materia di compensi ai *managers*. La teorizzazione proposta garantisce ai soci estranei al gruppo di comando una tutela avanzata: invero, avocando all'assemblea la competenza a determinare la retribuzione spettante agli amministratori a prescindere dalla veste che questi rivestono nell'ambito della società, si ottiene un duplice risultato: non solo quello di evitare una situazione di fisiologica conflittualità, ma anche quello di consentire agli azionisti di far valere in maniera più lineare e limpida i vizi che, in ipotesi, affettino la relativa deliberazione mediante l'impugnativa cui sono legittimati *ex art. 2377 c.c.*. Al contrario, aderendo alla impostazione classica, si nega ai soci una simile possibilità, da momento che la determinazione consiliare presa ai sensi dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. non è impugnabile dai soci<sup>199</sup>.

Ciò posto, deve porsi il problema della verifica di tenuta della ricostruzione qui formulata in relazione al regolamento che il Comitato per la *Corporate Governance* raccomanda alle società quotate di adottare: mi riferisco, in particolare, ai §§ 1.2.c) e 8.1. del Codice di Autodisciplina, di cui si è già avuto modo di occuparsi e che rappresentano un interessante elemento di confronto.

L'articolato non lascia scampo: esso assegna al consiglio di amministrazione la competenza a determinare la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, prescrivendo non solo l'audizione del collegio sindacale, ma anche il preventivo esame delle proposte elaborate da un Comitato per la Remunerazione costituito dallo stesso consiglio al proprio interno e composto prevalentemente di componenti non esecutivi. Significativo pare, inoltre, il commento che accompagna la norma: vi si legge, infatti, che "la tematica della remunerazione degli amministratori delegati e di quelli investiti di particolari cariche è, nella realtà di quasi tutte le società quotate, largamente riconducibile ad una pratica simile a quella che si intende istituzionalizzare" e, ancora, che "la costituzione di un comitato non solleva particolari problemi ai sensi del diritto italiano, posto che lo stesso ha, in conformità dell'art. 2389<sup>3</sup>

---

<sup>199</sup> Neppure in base al nuovo testo dell'art. 2388<sup>4</sup> c.c., infatti, può ritenersi che le delibere consiliari relative alla determinazione del compenso degli amministratori delegati siano impugnabili da parte dei soci, in quanto non è dato riscontrare, in tal caso, il requisito richiesto dalla norma per legittimare tale potere e rendere quindi applicabili gli artt. 2377 e 2378 c.c., ossia la lesione diretta dei loro diritti: sul punto cfr. L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, sub art. 2388, p. 113-114.

c.c., solo funzioni propositive e il potere di stabilire la remunerazione ... resta in capo al consiglio di amministrazione”.

Pur nella consapevolezza che la disciplina contenuta nel Codice di Autodisciplina è un semplice modello di riferimento di natura organizzativa e funzionale, devo riconoscere che queste ultime parole pesano come macigni, perché rendono palese che il Comitato per la *Corporate Governance* dà per scontata l'impostazione tradizionale prevalente e individua proprio nell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. il fondamento dell'esistenza di una competenza consiliare autonoma e integrativa rispetto a quella assembleare per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli investiti di particolari cariche. Conferma di ciò si rinviene anche nella previsione del § 1.2.c) da cui si deduce che spetta, invece, ai soci fissare l'importo da corrispondere ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, importo da suddividersi ad opera del consiglio medesimo ove non vi abbia già provveduto l'assemblea.

In materia di compensi, la disciplina dedicata alle società quotate, peraltro, presenta addirittura una generalizzazione della competenza consiliare, atteso che il *plenum*, su indicazione dei delegati, deve altresì indicare i criteri per la remunerazione dell'alta direzione della società: in definitiva, al controllo dell'assemblea sono sottratti non solo i compensi più cospicui, ma addirittura ... la maggior parte dei compensi.

Se si dovesse ritenere che le prescrizioni contenute nel Codice di *Best Practice* possano esercitare una reale ripercussione sull'impianto del codice civile, si potrebbe prospettare una soluzione di compromesso e sostenere, pertanto, che l'art. 2389 c.c. preveda, da una parte, la competenza dell'assemblea per le remunerazioni spettanti ai membri del consiglio e del comitato esecutivo e, dall'altra, la competenza del consiglio di amministrazione tanto per gli amministratori delegati quanto per quelli investiti di particolari incarichi professionali estranei alla carica gestoria. Si potrebbe cioè eliminare la distinzione che l'art. 2389<sup>3</sup> c.c. pone nell'ambito delle “particolari cariche” a seconda dell'origine della delega<sup>200</sup> e arrivare ad estendere la portata della norma anche agli amministratori investiti di incarichi particolari.

A me pare, tuttavia, che la regolamentazione contenuta nel Codice Preda non vincoli l'interprete nell'esegesi dell'art. 2389 c.c.: nella novella non c'è alcuna estensione *ex lege* di quella

---

<sup>200</sup> Secondo l'interpretazione offerta da A. Borgioli, *op. cit.*, p. 136.

regolamentazione neppure alle società aperte, per cui quelle prescrizioni restano, allo stato, mere raccomandazioni.

*Last, but not least* l'art. 2409<sup>2</sup>-*octiesdecies* c.c. offre un argomento testuale forte a favore della tesi qui sostenuta e contro la stessa impostazione fatta propria dal Codice per le Società Quotate: la norma, infatti, nel definire i requisiti di cui devono essere in possesso i membri del comitato di controllo nell'ambito del sistema monistico, vieta che ne facciano parte, fra gli altri, gli amministratori cui siano "attribuite deleghe o particolari cariche". L'impiego della preposizione disgiuntiva induce l'interprete a distinguere le due fattispecie e consente di dedurre che l'uso della formula "amministratori investiti di particolari cariche" contenuta nell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. fa riferimento a qualcosa di concettualmente diverso dalla delega del potere direttivo in senso stretto, a qualcosa che potrebbe sussumersi, appunto, sotto la nozione di "particolari incarichi".

In conclusione non resta che auspicare, se non addirittura l'adesione alla tesi qui prospettata che isola la disposizione dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., quantomeno la diffusione della previsione statutaria che, in deroga alla presunta competenza consiliare, riserva all'assemblea la determinazione della retribuzione spettante a tutti gli amministratori (art. 2389<sup>3</sup> 2<sup>a</sup> parte c.c.). Invero, soltanto tramite l'inserimento, nell'atto costitutivo, di una clausola difforme che riconosca convenzionalmente all'assemblea dei soci il ruolo che le è stato sottratto dal legislatore è possibile uscire dalle secche di una regolamentazione inidonea, insidiosa e difficilmente giustificabile come quella voluta dal nostro legislatore.

## 2. *Il problema del conflitto d'interessi: analisi e rimedi.*

Come si è preannunciato, il principio inderogabile espresso dall'art. 2389 c.c. in forza del quale non si può essere al contempo giudice e parte (*nemo iudex in causa propria*) si scontra con una questione la cui già considerevole rilevanza pratica risulta aggravata dall'esegesi consolidata della disposizione: la condizione di conflittualità che provoca la decisione sulla remunerazione della carica amministrativa. Essa si esplica sia a livello assembleare, qualora il gestore rivesta anche il ruolo di socio (evenienza non

trascurabile in una struttura molto concentrata della proprietà azionaria come quella italiana), sia a livello consiliare, qualora si debba ritenere, con l'interpretazione pressoché unanime, che il *plenum* sia investito per legge di un'autonoma competenza alla determinazione del compenso degli amministratori delegati in conformità di previsione statutaria.

La necessità di operare un corretto ed analitico inquadramento della fattispecie civilistica del conflitto di interessi dipende anche dalla circostanza che, a seguito della riforma del diritto penale societario varata nel 2002<sup>201</sup>, la percezione di compensi o partecipazioni in deroga all'art. 2389 c.c., sanzionata penalmente dal vecchio art. 2630<sup>2</sup> n. 1, è stata marginalizzata: invero, nell'attuale sistema repressivo è proprio la situazione conflittuale a svolgere una fondamentale funzione selettiva, con il risultato che tutti i comportamenti posti in essere al di fuori di essa sono penalmente irrilevanti.

L'art. 2634 c.c. contempla, infatti, un nuovo titolo di reato, rubricato *Infedeltà patrimoniale*, che rappresenta una novità assoluta nel settore della tutela penale del patrimonio sociale contro gli abusi degli amministratori<sup>202</sup> e che sostituisce un'unica previsione concernente un reato di azione con evento di danno ad una serie di figure delittuose di stampo formalistico - gli artt. 2624, 2630<sup>2</sup> n. 1 e 2631 - che hanno incontrato scarsa vitalità in sede applicativa e che, collegando la sanzione penale alla violazione di obblighi negativi di condotta, costituivano invece reati di pericolo presunto<sup>203</sup>. La novella

---

<sup>201</sup> D.Lgs., 11 aprile 2002, n. 61, "Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali, a norma dell'art. 11 della Legge 3 ottobre 2001, n. 366", pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 88 del 15 aprile 2002.

<sup>202</sup> L'introduzione nell'ordinamento italiano del reato di *Infedeltà patrimoniale* è stata lungamente attesa da parte della dottrina a partire già da G. Delitala, *I reati concernenti le società di commercio e la legge Rocco de 1930*, in *Riv. dir. comm.*, 1931, I, p. 176 ss.; P. Nuvolone, *L'infedeltà patrimoniale nel diritto penale*, Milano, 1941; C. Pedrazzi, *Gli abusi del patrimonio sociale ad opera degli amministratori*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1953, p. 529 ss.

<sup>203</sup> Con il vecchio art. 2630<sup>2</sup> n. 1, il legislatore aveva inteso predisporre una difesa avanzata del patrimonio sociale, giungendo fino ad incriminare comportamenti che potevano rivelarsi, in concreto, del tutto innocui per il bene protetto: la disposizione colpiva, infatti, l'amministratore onesto, ma poco rispettoso delle forme di cui all'art. 2389 c.c., che percepisse un compenso addirittura inferiore a quello che avrebbe potuto ragionevolmente pretendere (e che il giudice gli avrebbe riconosciuto, qualora lo avesse adito), mentre lasciava impunito l'amministratore disonesto, che, manovrando a suo piacimento la maggioranza assembleare, si facesse riconoscere un compenso esagerato, ma formalmente ineccepibile. La riferibilità dell'incriminazione *de qua* anche all'ipotesi dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c. era unanimemente affermata dalla dottrina, la quale accoglieva la tesi classica che individua in questo capoverso una previsione autonoma di competenza. Cfr., *ex multis*, C. Pedrazzi,



incide, quindi, fortemente sul bene tutelato, che muta, poiché la trasformazione della fattispecie in reato di danno, accanto alla previsione della procedibilità a querela di parte e all'inserimento del dolo intenzionale specifico, evidenzia la finalità di salvaguardare l'integrità del capitale d'impresa e di non stigmatizzare penalmente il comportamento infedele soltanto per il suo carattere inosservante delle regole formali-procedurali<sup>204</sup>.

La capacità attrattiva di questa norma di chiusura ha per corollario la depenalizzazione del reato di irregolare percezione di compensi di cui all'art. 2630<sup>2</sup> n. 1, che viene ricondotto, quindi, all'ambito del penalmente rilevante soltanto qualora ricorrano i tre requisiti della contrapposizione di interessi, dell'intenzionalità di ottenere un ingiusto profitto a scopo personale e dell'insorgenza del danno patrimoniale a carico della società. A queste stesse condizioni soggiace, a seguito della riforma, anche la disciplina della partecipazione a delibere consiliari in caso di conflitto di interessi la cui tutela penale era regolata dal vecchio art. 2631 con una disposizione che ravvisava l'essenza nel reato nella tutela della correttezza formale nelle deliberazioni<sup>205</sup>.

---

*op. cit.*, p. 581; L. Conti, *Problemi di tutela penale contro gli abusi dei titolari del potere nelle società per azioni*, in *Dir. ec.*, 1959, p. 374 ss. (374); L. Foffani, *La tutela della società commerciale contro le infedeltà patrimoniali degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 87 ss. (119 ss.); V. Napolconi, *I reati societari*, cit., p. 126 ss.; D. Fracchia, *La determinazione dei compensi degli amministratori: le ipotesi patologiche e le prospettive di riforma*, cit., p. 11 ss.; F. Antolisei, *Manuale di diritto penale*, cit., p. 310 ss.; V. Napolconi, *Prospettive di riforma in tema di tutela penale del patrimonio sociale contro gli abusi dell'organo gestorio*, in *Società*, 2000, p. 203 ss. (204).

<sup>204</sup> Critici sull'eccessivo restringimento dell'area di rilevanza penale e sul trattamento sanzionatorio di scarsa severità: V. Chiusano, *Gli illeciti penali*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino, p. 121 ss., il quale sottolinea la difficoltà, in chiave probatoria, dell'accertamento del fatto dannoso; S. Putinati, *Le principali ipotesi di reato nell'amministrazione della società*, in *Le Monografie di dir. e prat. soc.*, n. 4 - dicembre 2001, p. 39 ss. (43 ss.), secondo cui non è penalmente rilevante il conflitto di interessi, quando l'amministratore, pur cercando di ottenere un tornaconto personale, persegua comunque la prosperità della società; A. Crespi, *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1345, secondo cui la norma è praticamente inapplicabile; L. Foffani, *Riforma dei reati societari e tutela penale dell'informazione: dalla "lunga marcia verso la trasparenza" alla rapida corsa verso l'opacità*, in AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Contributi per un dibattito a cura di P. Benazzo-F. Ghezzi-S. Patriarca, Bologna, 2002, p. 329 ss.; in senso favorevole, invece, G. Sciumbata, *I reati societari*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, I, Milano, 2002, p. 88 ss.

<sup>205</sup> A differenza dell'art. 2361 c.c., il reato di infedeltà patrimoniale è operante sia per i consiglieri di amministrazione sia per l'amministratore unico: in argomento, Trib. Monza, 21 luglio 2003, G.U. Clivio, in *Società*, 2003, p. 1649 ss. con commento di G. Dodaro, *Dall'abrogato conflitto di interessi alla nuova infedeltà patrimoniale: problemi di diritto*

Se, dunque, la reazione punitiva dell'impianto normativo penale è circoscritta ai soli atti di infedeltà posti in essere in una situazione di conflitto di interessi, l'analisi degli strumenti idonei ad arginare le condotte illecite degli amministratori risulta necessaria anche in quest'ottica. In ogni caso con la questione del compenso sono destinate a fare i conti con cadenza regolare tutte le società che preferiscano retribuire i propri amministratori: non si deve, invero, dimenticare che, ad eccezione del caso in cui vi sia stata una rinuncia all'emolumento, una determinazione in merito deve essere assunta.

### *2.1. Il conflitto di interessi del socio-amministratore.*

Innanzitutto occorre chiedersi se versi in conflitto di interessi il socio-amministratore nella deliberazione di determinazione del proprio compenso in sede di assemblea ordinaria o di modifica statutaria, problema, questo, assai dibattuto negli ultimi anni e particolarmente sentito soprattutto nelle società di esigue dimensioni, dove è frequente riscontrare una perfetta coincidenza fra titolari della proprietà e detentori del potere gestorio. In quest'ambito, le delibere di aumento della retribuzione si inseriscono non di rado in quella procedura endosocietaria funzionalizzata all'evasione fiscale, che consiste nell'assegnare ai soci-amministratori, sotto forma di remunerazione per la carica, somme che invece spetterebbero loro come dividendi non distribuiti, escludendo pertanto i soci di minoranza dalla fruizione dei profitti sociali. In tal modo si ottiene il risultato pratico di abbattere la cifra dell'utile dichiarato e portare tali compensi in detrazione nel conto economico, evitando che la società sia onerata da imposte giudicate eccessive. Tuttavia, quando si verifica una situazione di contrasto nella compagine societaria, non è raro che i soci messi in minoranza si attivino per far valere i propri interessi, poiché la loro partecipazione risulta svuotata a seguito dell'occultamento del reddito dell'impresa sociale sotto forme diverse

---

*intertemporale.* Secondo A. Gambino, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 641 ss. (649) la norma concerne tutti gli atti di depauperamento della società, prima sanzionati solo con i reati di bancarotta come risposta all'allarme sociale dato dal dissesto dell'impresa.

dagli utili<sup>206</sup>: per salvaguardare la propria posizione ad essi non resta che il rimedio obbligatorio dell'impugnativa delle deliberazioni assembleari relative alla determinazione del compenso, impugnative che, come dimostra la casistica giurisprudenziale, vengono puntualmente promosse, ma non sempre accolte<sup>207</sup>.

Prima di addentrarsi nel cuore della questione, è opportuno peraltro sgombrare il campo da un possibile dubbio. Per quanto l'art. 2373<sup>2</sup> c.c. contempra un'ipotesi in cui il socio assume in sé la posizione di amministratore, stabilendo espressamente il divieto di voto per gli amministratori nelle deliberazioni riguardanti azioni di responsabilità nei loro confronti, non è consentito estendere in via analogica tale previsione oltre il caso specifico per cui è dettata e applicarla alla fattispecie di cui si discorre: secondo un'autorevole interpretazione, infatti, essa pone una presunzione legale assoluta di conflitto, con la conseguenza che dalla violazione del disposto normativo discende automaticamente l'annullamento della relativa delibera<sup>208</sup>.

In un primo tempo la giurisprudenza, partendo dalla considerazione della sussistenza di un inevitabile e immanente contrasto fra l'interesse personale dell'amministratore a ricevere la massima remunerazione possibile e l'interesse della società a non pagare più di quanto necessario a ottimizzare il profitto ricavabile dall'attività da questi posta in essere<sup>209</sup>, ha sancito l'illegittimità della

---

<sup>206</sup> Invero, come insegna P. Montalenti, *Corporate Governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 803 ss. (805), nei sistemi a proprietà concentrata la questione della tensione dialettica tra aree di interessi si articola in un rapporto tripolare (gruppo di controllo - azionisti di minoranza - *management*).

<sup>207</sup> In merito, R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta*, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss., rileva che ai soci messi in minoranza non resta che un'alternativa, "o vendere ai soci di maggioranza ad un prezzo stracciato e così uscire dall'affare, o mettersi a litigare per rafforzare la propria posizione ... in vista di una cessione della quota a condizioni più ragionevoli" (794). Sulla problematica qualificazione di una deliberazione presa dai due soli soci amministratori di una s.r.l. in bilico tra attribuzione dei compensi e ripartizione degli utili, cfr. Trib. pen. Milano, 11 aprile 1989, Chamizo c. Immobiliare Corace s.p.a., in *Società*, 1989, p. 830 ss. con commento di M. La Monica, *Riscossione di emolumenti e bancarotta per dissipazione*.

<sup>208</sup> In tal senso: R. Weigmann, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, s.d., ma 1974, p. 113 ss.; P.G. Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, 1963, p. 217 note 80-82, che individua un conflitto di natura speciale; G. Grippo, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985, p. 393; F. Bonelli, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 426 nota 12.

<sup>209</sup> Per dirla con D. Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B.

deliberazione nella quale l'amministratore, nella sua qualità di socio, abbia votato con esito determinante per la fissazione del proprio emolumento, ritenendo *in re ipsa* il requisito dell'idoneità ad arrecare danno alla società prescritto come essenziale dall'art. 2373<sup>1</sup> c.c. accanto a quello della marginalità del voto dell'interessato (c.d. prova di resistenza). In sostanziale accoglimento di quella rigida visione tradizionale del conflitto che postula la preesistenza di un'obiettiva divergenza di interessi tra la società e il socio rispetto alla fase deliberativa, si precisa poi che l'amministratore assume "la posizione di controparte nei confronti della società" in ordine alla determinazione del compenso<sup>210</sup>.

In un secondo tempo, invece, con orientamento che pare tuttora largamente prevalente, la giurisprudenza ha rivisitato quest'indirizzo, facendo proprie le riflessioni di quell'autorevole dottrina secondo cui non è esclusa *a priori* la possibile convergenza tra l'interesse dell'amministratore a percepire una retribuzione maggiore e l'interesse della società a mantenerne inalterato il livello, qualora sia

---

Portale, III\*\*, Torino, 1998, p. 163 nota 45 l'interesse sociale esige che "la remunerazione sia incrementata ... non oltre il livello in cui la sua produttività marginale (cioè l'incremento in attività produttiva che stimola nell'amministratore) è pari a zero: il limite dipenderà dal potere di mercato dell'amministratore, dalle sue capacità lavorative nonché dalle opportunità di produzione".

<sup>210</sup> Trib. Milano, 20 marzo 1980, cit., p. 396 ss. con nota prevalentemente critica di P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*, censurata anche da A. Arrigoni, *Compenso all'amministratore e conflitto di interessi*, in *Inf. pirola*, 1984, II, p. 1690 ss., che ha annullato la deliberazione con cui il marito, socio al 60% della M. H. Design s.r.l., si era attribuito un compenso da amministratore unico di 18 milioni annui contro la volontà della moglie, titolare del residuo 40% del capitale. La sentenza mostra di ritenere che l'onere della prova della congruità della deliberata retribuzione gravi sull'amministratore (nel caso di specie, il giudice dichiara di non poter esaminare nel merito tale congruità, in assenza di una precisa domanda di parte in omaggio al principio dispositivo). In tempi più recenti, in un *obiter dictum*, il Trib. Milano, 21 dicembre 1987, Ric. Lamanna, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 787 ss. e in *Società*, 1988, p. 410 ss. con commento di S. Taurini, *Legittimazione del socio al procedimento ex art. 2409 c.c.*, ha ribadito l'obbligo di astensione per il socio amministratore nella deliberazione relativa alla fissazione del suo compenso. Le sentenze applicano le conclusioni cui perviene quel filone dottrinale secondo cui, ai fini dell'identificazione della situazione conflittuale, l'interesse personale del socio si connette ad una posizione di controparte nei confronti della società: cfr. L. Mengoni, *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 434 ss. (448); W. Bigiavi, *Elezioni di nuovi amministratori con il voto di amministratori uscenti in seguito ad azione sociale di responsabilità*, in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 487 ss. (495); G. Minervini, *Sulla tutela dell'"interesse sociale" nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 314 ss. (330); P.G. Jaeger, *L'interesse sociale*, cit., p. 107 ss. e 210 ss.; A. Maisano, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968, p. 57-58.

dimostrata l'insussistenza del pericolo di danno per la società a seguito di un'attenta verifica dell'adeguatezza della retribuzione<sup>211</sup>. La prospettiva di indagine viene quindi ribaltata dal piano della posizione formale di conflitto tra società e soci-gerenti a quello della misura del compenso, perché l'irragionevolezza di esso è per lo più sintomo della ricorrenza di un danno, anche solo potenziale, per l'ente<sup>212</sup>. Essendo in

<sup>211</sup> P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*, cit., p. 399; ID., *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori: conflitto di interessi, commisurazione al "fatturato", principio di "ragionevolezza"*, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss., il quale reputa superata, in quanto troppo schematica e formalistica, l'opinione sostenuta nella sua opera precedente. La tesi prende dichiaratamente le mosse dall'elaborazione di A. Gambino, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, I, 371 ss. (411 ss.), ove ampi riferimenti alle posizioni dottrinali in materia; ID., *Il principio di correttezza nelle società per azioni*, Milano, 1987, p. 200, il quale per primo ha sancito l'autonomia del requisito del "ragionevole pericolo di pregiudizio per il patrimonio sociale" come elemento costitutivo della fattispecie.

<sup>212</sup> Trib. Milano, 5 marzo 1984, S.r.l. Stia Europa c. S.r.l. Seti International, in *Società*, 1984, p. 1003 ss., che nega la sussistenza di un conflitto tra la società e il socio-amministratore nella decisione sul compenso, dichiarando valida la deliberazione assembleare presa con il voto degli amministratori interessati a percepire un compenso misurato sul 50% degli utili; Trib. Ravenna, 25 settembre 1984, Baldisserrì c. Soc. Autosprint, in *Foro romagnolo*, 1985, p. 128 ss. con nota di De Lorenzi, sancisce l'insussistenza del conflitto in relazione alla delibera di determinazione del compenso dell'amministratore unico, quando il voto determinante è espresso dal coniuge del medesimo in regime di comunione legale dei beni; Trib. Roma, 27 gennaio 1987, L.G. c. V.E. s.r.l., in *Impresa c.i.*, 1619 ss. con nota di M. Pappalardo, *Problemi in tema di reintegrazione del capitale e di determinazione del compenso dell'amministratore*; Trib. Milano, 17 settembre 1987, cit., in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 281 ss. con nota di F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato* (datata però 1 settembre 1987), in *Impresa c.i.*, 1988, p. 482 ss. con nota di C. Brescia Morra, *Determinazione del compenso in relazione al fatturato dell'esercizio* e in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss. con nota parzialmente contraria di P.G. Jaeger, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori ...*, cit., il quale segnala che la vera svolta si compie con questa pronuncia (802); Trib. Napoli, 24 gennaio 1989, Iannuzzi c. s.r.l. Iannuzzi, in *Società*, 1989, p. 586 ss. e in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 592 ss. con nota di S. Rossi, che, assai discutibilmente, motiva l'insussistenza del conflitto non dall'assenza di un danno potenziale per la società, bensì dalla carenza di un'incompatibilità assoluta degli interessi in gioco; Trib. Milano, 27 aprile 1989, Bricchetti c. Nuova Coi s.r.l., in *Società*, 1989, p. 1055 ss., in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 932 ss. con nota di L. Maugeri e in *Giur. comm.*, 1991, II, p. 92 ss. con nota di F. Giuliani, *Interesse sociale e determinazione del compenso dell'amministratore-socio*, che, rilevato che la congruità si valuta *ex ante* essendo quella degli amministratori una prestazione di mezzi, non ritiene dimostrata l'irragionevolezza di un compenso attribuito retroattivamente agli amministratori della Nuova Coi s.r.l., sebbene l'ammontare complessivo degli emolumenti arrivasse ad almeno la metà degli utili di esercizio; Trib. Milano, 29 giugno 1989, cit., p. 1286 concernente il caso di un'amministratrice unica che, con il suo 50% del capitale, si attribuiva un emolumento e votava il bilancio che lo ratificava *ex tunc*: il giudice respinge l'impugnativa perché la congruità della cifra del compenso non lasciava trasparire un'ipotesi di conflitto di interessi; Trib. Milano, 26 aprile 1990, Lovati c. Mondialpunte s.r.l., in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 108 ss.; Trib. Bologna, 26

discussione il contenuto concreto della deliberazione, il giudice investito della questione è chiamato ad esprimere un giudizio di valore che, se non può scivolare in un sindacato di merito sulla convenienza delle scelte gestionali, riservato in via istituzionale agli organi sociali, tuttavia finisce per estrinsecarsi in "una valutazione di legittimità attraverso il merito", volta a determinare la possibilità del pregiudizio economico per la società<sup>213</sup>.

---

giugno 1990, Ric. Finanziaria Leasing Farmacia s.r.l., in *Società*, 1990, p. 1509 ss. con commento di R. Ambrosini, *Gravi irregolarità di amministratori e sindaci*, che valuta la votazione determinante dell'amministratore (pari al 65% del capitale) nella determinazione del proprio compenso come comportamento gravemente irregolare ai sensi dell'art. 2409 c.c., con ciò manifestando di ritenere incongruo il relativo ammontare; App. Milano, 8 dicembre 1990, Fromm. S.r.l. c. Terracciano, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss. con nota di R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori ...*, cit., e in *Società*, 1991, p. 620 ss. con commento di R. Ambrosini, *Commisurazione del compenso degli amministratori al fatturato d'esercizio*, citata in senso critico da F. Parrella (a cura di), *Rassegna di diritto societario (1989-1992). Amministratori*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 135 ss. (149) (ma, in entrambi i casi, con la data del 18 dicembre 1990) nonché in *Impresa c.i.*, 1988, p. 482 ss.; App. Milano, 29 marzo 1991, Ravarini e altri c. Ravarini Castoldi & C. s.r.l., in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss. con nota di R. Weigmann, cit., in *Società*, 1991, p. 1645 ss. con commento favorevole di A. Patelli, *Astensione dal voto e impugnazione della delibera*, in *Foro it.*, 1991, I, c. 3214 ss e in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 462 ss. con nota di A.M. Leozappa, che ribadisce la necessità di valutare *ex ante* la congruità; Trib. Milano, 6 febbraio 1992, GE.VI S.r.l. e GOR.FI.S.r.l. c. ME.AL. S.r.l., in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 234 ss. e in *Giur. comm.*, 1993, II, p. 416 ss., che rileva nel caso di specie la potenzialità del danno insita nell'attribuzione di compensi "che potevano sensibilmente incidere sul conto economico della società" e rispetto ai quali mancava una precisa indicazione delle mansioni retribuite, con "l'oggettivo rischio di una ingiustificata moltiplicazione dei compensi" (422); App. Milano, 12 aprile 1994, Beretta c. Doliana e Michellini, in *Società*, 1994, p. 1209 ss. con commento di A. Fattori, *Controllo giudiziario e onere della prova di gravi irregolarità*, che riguarda un caso in cui il socio minoritario, oltre a dolersi della mancata convocazione all'assemblea relativa alla delibera di aumento dei compensi dei due soci-amministratori, lamenta l'occultamento in bilancio di quegli importi sotto la voce "spese e perdite diverse dalle precedenti"; Trib. Reggio Emilia, 27 aprile 1994, cit., p. 747, che, nel ribadire la nozione di ragionevolezza, asserisce che, stante la florida situazione finanziaria della società, un'eventuale riduzione dei compensi avrebbe potuto comportare una disincentivazione dell'interesse degli amministratori con conseguente pericolo di riduzione del reddito sociale; App. Bologna, 18 febbraio 1995, Comafer Picivi c. Stignani, in *Gius.*, 1995, fasc. 8, p. 806-807; App. Milano, 5 gennaio 1996, cit., c. 742-743, secondo cui il giudice deve valutare *ex ante*, cioè in un momento anteriore all'espressione del voto, ma di volta in volta, se i diversi interessi siano concorrenti o divergenti; App. Milano, 8 novembre 1996, Bricchetti c. Nuova Coi s.p.a., in *Vita not.*, 1997, p. 924 ss.; Cass., 21 marzo 2000, n. 3312, Bignami c. soc. O.c.m., in *Foro it.*, 2000, I, c. 2329 con nota di M. Bragantini, ove il socio di minoranza si vede opposta la validità della deliberazione assembleare sulla considerazione che "la sussistenza di una siffatta sproporzione non risulta dedotta" (2339).

<sup>213</sup> A. Gambino, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, cit., p. 405 e p. 412 sottolinea l'esistenza di elementi valutativi inclinabili nell'individuazione in concreto della fattispecie legislativa; P.G. Jaeger, *Ancora sulla determinazione del compenso agli amministratori ...*, cit., p. 803 secondo cui il procedimento logico richiesto al giudice è teso ad identificare un vizio di legittimità desunto dall'irragionevolezza delle scelte assunte.

Il rilievo ascritto all'elemento del danno potenziale comporta poi un'importante conseguenza, recepita dalla costante giurisprudenza, in ordine all'onere della prova: esso grava su chi ha promosso il giudizio di impugnazione e consiste nella dimostrazione della sproporzione del compenso deliberato oltre il limite di ragionevolezza.

La ricordata impostazione giurisprudenziale suscita alcune riflessioni.

In particolare, occorre rilevare che essa trova ora appiglio testuale e fondamento normativo nel nuovo testo dell'art 2373<sup>1</sup> c.c. che stabilisce esplicitamente la legittimazione del socio portatore di un interesse in contrasto con quello della società a votare nella delibera che lo riguarda. Invero, l'impugnabilità non discende dalla circostanza che il socio in conflitto abbia preso parte alla decisione, ma dal carattere essenziale e determinante del suo voto ai fini dell'approvazione e dall'idoneità della stessa ad arrecare danno alla società. In quest'ottica sembra già inquadrarsi la teoria della ragionevolezza: la direzione del voto - espresso, in ipotesi, anche al fine di procurarsi una maggiorazione dell'emolumento - assume una rilevanza relativa, riflettendosi sulla conformità della deliberazione solo ove ricorrano i due requisiti anzidetti, mentre la legittimità della deliberazione ruota sulla misura del compenso e, quindi, sulle modalità, legittime o meno, con cui il voto è stato esercitato<sup>214</sup>.

Se da un lato, quindi, l'orientamento giurisprudenziale pare essere condivisibile, qualche perplessità in più deriva, dall'altro, dalla mancata consapevolezza, da parte degli stessi giudici, del rilievo che possono assumere, nella vicenda in oggetto, gli assetti proprietari esistenti nella società considerata. Qualora, infatti, si tratti di un organismo a ristretta base azionaria, in cui, come spesso accade, gli amministratori siano espressione del gruppo familiare di comando, un'impostazione basata sulla valutazione di adeguatezza della remunerazione può essere accettata solo nel presupposto che, anche nel caso in cui esistano appunto maggioranze precostituite, il coinvolgimento dell'organo assembleare è comunque utile e non può ritenersi un mero appesantimento della gestione sociale: con questo onere procedimentale, infatti, si dà la possibilità ai soci di accertare se

<sup>214</sup> In tal senso già L. Rovelli, *Conflitto di interessi nelle delibere assembleari: natura ed effetti*, in *Società*, 1992, p. 1212 ss. (1216), circoscriveva l'esistenza di un dovere di astensione del socio in conflitto solo quando dalla deliberazione potesse derivare un danno alla società. Cfr. anche A. Morano, *Gli interessi di soci e amministratori nelle società di capitali*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16 - 8 settembre 2003, p. 34 ss. (35).

la deliberazione sia compromessa da un interesse extrasociale o da un abuso di potere della maggioranza che valgano ad infirmarne la legittimità. Ciò che deve porsi in risalto, insomma, è la funzione informativa di tale procedimento nonché la necessità di esso ai fini dell'eventuale impugnativa della relativa deliberazione in una prospettiva di tutela dei propri interessi<sup>215</sup>.

In base alla casistica riportata, tuttavia, non è difficile osservare che i giudici, nell'applicazione concreta della regola di ragionevolezza, tendono ad essere di manica piuttosto larga, escludendo la sussistenza dell'idoneità del danno per la società in forza della facile argomentazione secondo cui l'aumento del compenso rappresenta, per l'amministratore che ne beneficia, uno stimolo a approfondire il giusto impegno nello svolgimento della propria funzione e, per la società che è tenuta a versarlo, un tornaconto considerevole in termini di miglioramento della situazione finanziaria e patrimoniale. In realtà, questo assunto parrebbe contraddetto dall'abitudine inveterata delle società a base ristretta di catalogare il reddito dell'impresa sociale sotto l'etichetta di remunerazione a favore degli amministratori per fini eminentemente fiscali che nulla hanno a che vedere con i ben più nobili intenti di ottimizzazione della produttività dell'opera dei gestori. Inoltre, mediante l'utilizzo generalizzato di questa fragile deduzione si rischia di giustificare non limpide manovre speculative del socio-amministratore, avallando delibere assembleari che, sotto le mentite spoglie di un (im)probabile vantaggio per la società, attribuiscono compensi esagerati in una situazione di reale conflittualità. Infine, questa tesi, costantemente ribadita dai giudici in pronunce pressoché ciclostilate cui manca, forse, una precisa consapevolezza, considera alla stregua di una connessione diretta e biunivoca quel binomio tra compenso degli amministratori e *performance* della società che, al contrario, deve ancora essere effettivamente dimostrato<sup>216</sup>. In un primo tempo la giurisprudenza ha dichiarato irragionevole il compenso deliberato a favore dell'amministratore nell'anno di costituzione della società, argomentando che in tale esercizio il fatturato e gli utili sono di regola

---

<sup>215</sup> V. Calandra Buonauro, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, p. 262; sulla funzione informativa, in specie P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società ...*, cit., p. 734.

<sup>216</sup> Cfr. J.S. Leonard, *Executive pay and firm performance*, in 43 *Ind. and Lab. Rel. Rev.*, 1990, n. 3, Special Issue, p. 13-S ss. e P. Gregg-S. Machin-S. Szymanski, *The Disappearing Relationship between Director's Pay and Corporate Performance*, in 31 *Brit. J. of Ind. Rel.*, March, 1993, p. 1 ss.: cfr., *infra*, Capitolo III, § 1. nonché Capitolo IV.



esigui<sup>217</sup>: ciò postula una correlazione obbligata tra congruità dei compensi e risultati gestionali, con la conseguenza, difficilmente sostenibile, che la gestione effettuata nella fase iniziale dell'attività sociale o in una fase di crisi di redditività meriterebbe la corresponsione di una retribuzione modesta. In un secondo momento, peraltro, la giurisprudenza ha avvertito gli effetti distorti che una tale prospettazione avrebbe comportato, evidenziando, più correttamente, che la valutazione della ragionevolezza del compenso non deve tener conto necessariamente dei risultati gestionali, ma fondarsi su un accertamento dell'attività richiesta all'amministratore<sup>218</sup>. Il riscontro della reale correttezza della remunerazione degli amministratori in relazione alla situazione reddituale della società, pertanto, deve essere condotto con grande cautela, rappresentando il criterio principe per evidenziare se la situazione conflittuale ha avuto o meno riflessi sulla validità della deliberazione<sup>219</sup>.

Cautela si impone anche considerando che, nonostante le attestazioni di principio, secondo cui il giudizio del magistrato si limita ad una "valutazione di legittimità attraverso il merito", esso adombra invero un'indagine che è, in effetti, di merito, in quanto far dipendere la ricorrenza di un danno, anche solo potenziale, dall'adeguatezza o meno della misura della retribuzione significa, in sostanza, valutare cosa sia conveniente ed opportuno per la società: la ragionevolezza si specifica nelle nozioni di conformità, congruità, equità<sup>220</sup>. Concetti, questi, a carattere marcatamente relativo, che, come tali, inducono il giudice a farsi carico di una verifica ulteriore e correlata, quella concernente l'eventuale sussistenza di adeguate contropartite derivanti alla società dall'impegno economico garantito all'amministratore: da qui, allora, il continuo riferimento al significato attribuito alla deliberazione di aumento del compenso in termini di

---

<sup>217</sup> Trib. Milano, 27 aprile 1989, cit., p. 94, che suggerisce una valutazione prospettica della produzione di utili della società.

<sup>218</sup> App. Milano, 6 febbraio 1992, cit., c. 235; App. Milano, 5 gennaio 1996, cit., c. 742-743, che collega la verifica della ragionevolezza all'attività effettivamente svolta dall'amministratore, svincolandola da qualsiasi giudizio influenzato da un esame *a posteriori* della situazione contabile della società.

<sup>219</sup> Si osservi che, mentre ai fini dell'applicazione della norma incriminatrice di cui all'abrogato art. 2630<sup>2</sup> n. 1 non assumeva alcun rilievo il fatto che i compensi risultassero palesemente eccedenti i limiti di ragionevolezza, in base al reato di cui all'art. 2634 c.c., invece, la misura *ultra modum* della retribuzione può rilevare come componente dannosa del conflitto di interessi, penalmente rilevante purché ricorra altresì l'elemento soggettivo del dolo specifico.

<sup>220</sup> Cfr., *infra*, Capitolo III, § 1.

incentivo al lavoro e incremento del reddito societario professato dalla giurisprudenza.

In ogni caso, anche se non è detto esplicitamente dalla dottrina che l'ha proposta (e, forse, neanche avvertito consapevolmente dalla giurisprudenza che la applica), è incontestabile che questa prassi di operare verifiche sulla congruità dell'emolumento sia stata, in definitiva, il frutto della difettosa disciplina del conflitto di interesse contemplata nel vecchio testo dell'art. 2373<sup>1</sup> c.c.. Il parametro della ragionevolezza è stato, insomma, suggerito come rimedio a tale regolamentazione: invero, se la realtà italiana si caratterizza per la preponderanza di società a ristretta base azionaria, in cui è normale la coincidenza tra soci e consiglieri di amministrazione, è agevole rendersi conto che la possibilità di una situazione conflittuale in concomitanza di una deliberazione assembleare inerente alla remunerazione è endemica<sup>221</sup>. Usando un termine in voga nella trattazione dei gruppi di società, non è azzardato affermare che anche in quest'ipotesi la situazione di conflitto è istituzionale: non è un caso, peraltro, che la soluzione in concreto adottata, spostando l'analisi sul piano dell'equità delle decisioni votate e mettendo in luce il possibile vantaggio economico per la società, riproponesse un procedimento valutativo che di quel fenomeno è tipico. Il riferimento, com'è ovvio, è alla teoria dei vantaggi compensativi, elaborata sull'onda dell'insoddisfazione rispetto alla normativa codicistica e improntata alla medesima interpretazione sostanziale della fattispecie del conflitto di interessi, oggi ufficialmente consacrata nell'art. 2497<sup>1</sup> c.c.. In entrambe le ipotesi accennate, infatti, data la sistematicità della situazione conflittuale, ci si trovava di fronte ad un bivio, perché, se applicare la connessa disciplina significava determinare un fuori gioco decisionale della maggioranza in conflitto, privandola delle proprie prerogative istituzionali a favore della minoranza, d'altro canto non era tuttavia ipotizzabile avallare comportamenti pregiudizievoli ai danni di quest'ultima, senza individuare un metodo concreto di indagine idoneo ad ovviare a tale situazione nella prospettiva del risultato complessivo dell'operazione<sup>222</sup>.

---

<sup>221</sup> R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta*, cit., c. 799 denuncia "l'inopportuna formulazione delle norme italiane sui conflitti d'interessi (art. 2373, 2391, 2631 c.c.)"; ID., voce *Società per azioni*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., XIV, Torino, 1997, p. 338 ss. (389 ss.).

<sup>222</sup> Nella prospettiva di una revisione della teoria atomistica del conflitto di interessi, per tutti P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 710 ss.; ID., *Conflitto di interesse nei gruppi di*

Si inserisce in quest'ottica una valutazione di carattere economico-funzionale capace di far emergere, in sede giudiziale, la ragionevole probabilità di un vantaggio compensativo a favore della società, vantaggio rilevato nella corrispondenza tra ammontare del compenso e *performance* sociale.

A seguito della nuova formulazione dell'art. 2373<sup>1</sup> c.c. l'esautorazione della maggioranza in conflitto non è più in questione, stante la chiarita esclusione dell'obbligo di astensione in capo al portatore dell'interesse personale: non è senza significato, allora, domandarsi se non sia forse il caso di parlare, più che di conflitto di interessi, di abuso di potere nell'ipotesi in cui il socio-amministratore, titolare della maggioranza delle azioni, voti nella delibera determinativa del proprio compenso<sup>223</sup>.

Mi spiego meglio. Ipotesi come quella in esame dimostrano che la linea di confine tra le situazioni di conflitto e quelle non qualificabili come tali è assai sottile, tanto che la giurisprudenza afferma che non esiste un rapporto di incompatibilità assoluta tra l'interesse personale del socio-amministratore ad un incremento della propria retribuzione e l'interesse della società e che, anzi, detto aumento rappresenta "un *sicuro* incentivo ad un maggiore impegno dell'amministratore, certo suscettibile di determinare uno sviluppo dell'attività della società, sicché *l'aggravio dei costi si risolve in un investimento funzionale all'interesse sociale*"<sup>224</sup>. Se il gerente può votare, come socio, a proprio favore, significa perciò che il nocciolo della questione si sposta al merito del voto e che, di conseguenza,

---

*società e teoria dei vantaggi compensativi*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p. 1627 ss., che riproduce, con qualche variazione, il primo contributo. Cfr. ora AA.VV., *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 613 ss.

<sup>223</sup> In tal senso Cour d'Appell de Grenoble, 6 maggio 1974, Alacoque e altri c. Soc. Viennoise de Supermarchés, Arlaud e Armanet, in *Foro it.*, 1965, IV, c. 22 ss.

<sup>224</sup> Trib. Napoli, 24 gennaio 1989, cit., p. 598 (corsivi aggiunti): l'affermazione che l'aumento del compenso può risultare vantaggioso per la società si rinviene in tutta la giurisprudenza a partire dalla sentenza del Trib. Milano, 5 marzo 1984: essa trova un'ampollosa enunciazione, indicativa dello stato di generalizzazione del concetto, in Trib. Milano, 29 giugno 1989, cit., p. 1286, dove si legge che "ciò può sicuramente contribuire a rendere armonicamente funzionale la prestazione di quell'attività al servizio e nel perseguimento dei fini sociali": favorevole a tale *trend* S. Taurini, *Caso n. 67*, in *Le società. Casi e questioni*, II, Casi 54-147, Milano, 1991, p. 1. Alla tesi dell'incompatibilità relativa, secondo cui l'interesse personale del socio può essere soddisfatto anche insieme agli interessi sociali, aderiscono G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 321; M. Romano, *Profili penalistici del conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni*, Milano, 1967, p. 55 ss.; P.G. Jacger, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori ...*, cit., p. 797 ss.; D. Preite, *op. cit.*, p. 141.

sarebbe più logico parlare di abuso di potere come causa di annullamento della decisione. Può darsi, infatti, che una deliberazione assembleare sia regolarmente adottata e che, ciononostante, possa evidenziarsi il rischio di collusione tra il gruppo di comando e gli amministratori a danno degli altri azionisti: l'abuso emerge a seguito di una verifica inerente alla direzione assunta dal voto e pertanto legittima una valutazione di merito in sede giudiziale che si concentra, eccezionalmente, sul contenuto di questo<sup>225</sup>. Valutazione di merito che si può accettare solo se si pensa che "l'esame della convenienza non rappresenta se non un mezzo per scoprire il fine dell'atto, il cui contrasto col fine voluto dalla legge ne vizia non la convenienza, ma la legittimità"<sup>226</sup>. Se si volesse compiere un passo ancora ulteriore,

<sup>225</sup> Specificatamente in tema di compenso: Trib. Milano, 6 ottobre 1986, Asperges ed altri c. S.I.V.A. s.p.a., in *Società*, 1987, p. 384 ss. con nota di S. Taurini, *Impugnazione di delibera per eccesso di potere*; Trib. Milano, 2 maggio 1988, Moranti c. Immobiliare Opus s.r.l., *ivi*, 1988, p. 832 ss. (835) con commento di S. Taurini, *Rappresentanza del socio in assemblea*, ove si legge che la retribuzione dell'amministratore unico - per la verità in questo caso non socio - era stata deliberata in misura talmente elevata "da lasciar presumere che l'assemblea sociale, nel deliberarlo, abbia avuto di mira non già l'interesse sociale, ma quello proprio e personale della persona che amministra la società"; Trib. Milano, 20 novembre 1995, Casterida S.r.l. c. Immobiliare V.O.R. S.p.a., in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 825 ss., che annulla per eccesso di potere la delibera relativa al compenso a causa dell'irragionevolezza della misura della retribuzione prevista a favore di un'amministratrice che non svolgeva in effetti alcuna attività specifica. Limitandosi all'analisi della giurisprudenza di legittimità, va rilevato che in tema di eccesso di potere la Suprema Corte sottolinea costantemente la necessaria ricorrenza dell'arbitraria e fraudolenta preordinazione dei soci maggioritari a perseguire interessi divergenti da quelli societari o a ledere i diritti del singolo partecipante: Cass., 29 maggio 1986, n. 3628, Fantauzzo c. Soc. coop. edil. Acli comunali, in *Società*, 1986, p. 1087 ss. con commento di R. Rordorf, *Eccesso di potere nelle deliberazioni sociali*, che osserva la difficoltà di indicare una nozione oggettiva di eccesso di potere, essendo quasi inevitabile "deborderare nell'infido terreno del processo alle intenzioni" (1091); Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, Inzana c. Dalmine s.p.a., *ivi*, 1993, p. 1049 ss. con commento di S. Taurini, *Aumento di capitale con modalità a vantaggio del socio di maggioranza*, il quale segnala che la normativa è carente sotto il profilo della tutela delle minoranze e in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, p. 311 ss. con nota di P.P.; Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, Nardello c. Industrie Tessili San Marco s.p.a., *ivi*, 1995, p. 1548 ss. con commento critico di M.A. Imbrenda, *L'abuso di potere da parte della maggioranza vizia la delibera* e in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 354 ss. con nota di R. Papetti, *Alcuni rilievi in tema di perdita del capitale sociale, obblighi informativi degli amministratori ed annullabilità della delibera assembleare di scioglimento e messa in liquidazione della società*, il quale rileva che l'enfasi data dalle Corti all'elemento soggettivo rende assai difficoltoso l'assolvimento dell'onere della prova (368). La giurisprudenza utilizza indifferentemente i termini *abuso* ed *eccesso*, mentre sarebbe più corretto disquisire di *abuso di potere*, in quanto si tratta di deliberazioni che sviano dalle finalità loro proprie. In dottrina si veda A. Ferrari, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998.

<sup>226</sup> F. Carnelutti, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, I, p. 176 ss.

potrebbe addirittura chiamarsi in causa l'inosservanza del dovere di correttezza e buona fede, che ben si attaglia all'ipotesi in cui, come nell'abuso di potere, si debba sanzionare una deliberazione formalmente lecita, ma sostanzialmente lesiva dei diritti dei consociati: si tratta di una clausola generale dell'ordinamento, in forza della quale potrebbero forse trovare un più fondato esito in sede giurisprudenziale questioni interpretative analoghe a quella che pone la fattispecie in cui il socio-amministratore voti il proprio compenso con la consapevole e fraudolenta intenzione di realizzare il proprio utile, con danno per i soci di minoranza e senza alcun vantaggio per l'interesse sociale<sup>227</sup>. D'altro canto, anche nell'ottica della tutela penalistica, il nucleo del rapporto tra amministratori e società consiste in un dovere generale di correttezza, da cui si ricava il divieto di sfruttare gli uffici sociali per ottenere vantaggi indebiti<sup>228</sup>.

I rilievi svolti conservano valore anche laddove si ipotizzi il caso, solo formalmente differente, in cui l'ammontare dell'emolumento dell'amministratore venga deliberato da una maggioranza che, seppur non coincidente con l'amministratore, sia tuttavia legata allo stesso da interessi extrasocietari tale da mettere in luce una deviazione fraudolenta della volontà della maggioranza dall'interesse sociale.

---

<sup>227</sup> Si noti che il principio di correttezza viene incluso nelle disposizioni generali del contratto di società (art. 2249) nello Schema di disegno di legge recante "Revisione delle disposizioni generali sulle società e Riforma delle società di persone", predisposto dal Gruppo IIA della Commissione Ministeriale L. Rovelli sotto la presidenza di F. Di Sabato ed approvato dal Consiglio dei Ministri nella seduta del 7 febbraio 2001, in *Società*, 2001, p. 347 ss.: il precetto, valido sia nelle società di persone che in quelle di capitali, va osservato nei rapporti tra organi sociali, fra socio e organi e fra consociati. Sul punto: F. Di Sabato, *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma*, Atti del Convegno di Studi *La riforma del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, in *Società*, 2002, p. 273 ss. (275); ID., *Riflessioni sparse sulla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 670 ss. (674), il quale, sulle orme di C. Angelici, *Rapporti sociali e regola della correttezza*, in AA.VV., *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993, p. 47 ss., ricorda che la sua fonte è nella legge. Ritiene che si tratti di una sicura regola di riferimento per le ipotesi di abuso della maggioranza anche M. Arato, *Autonomia statutaria e tutela delle minoranze*, Atti del Convegno di Studi *La riforma del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, in <http://www.ipsoa.it/isonline> (2 aprile 2003), p. 11 ss. (12); in tal senso forse G. Visentini, *La disciplina del conflitto di interessi nel mercato mobiliare*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, II, p. 456 ss. (463), il quale sostiene che la responsabilità da conflitto di interessi è connessa alla lealtà richiesta nell'esercizio dei doveri fiduciari.

<sup>228</sup> V. Militello, *I reati di infedeltà*, in *Diritto penale e processo*, 2002, p. 698 ss. (701), ove riferimenti.

Si noti, tra l'altro, che la scelta di ammettere al voto il soggetto portatore di un interesse in conflitto vige anche nel diritto statunitense: a partire dall'inizio di questo secolo, i moderni legislatori statali hanno progressivamente modificato i canoni del *common law* tradizionale che stabilivano la regola dell'automatica annullabilità di qualsiasi operazione intercorsa tra amministratori e società per arrivare a riconoscere che, in alcune circostanze, può essere addirittura più proficuo per la società stipulare un contratto con un proprio amministratore piuttosto che con un terzo e che l'"*agreement for the salary may be ratified by a majority of the shareholders, including if necessary the vote of the interested director as a shareholder*", senza che questo sia *automatically voidable*"<sup>229</sup>. Amministratori, *senior executives* nonché soci in posizione di controllo, quando agiscano nel loro personale interesse - sia esso di natura economica, pecuniaria o familiare - sono tenuti infatti a comportarsi correttamente con la società in forza del *duty of loyalty*, dovendo dare la precedenza agli interessi degli azionisti.

## 2.2. Il conflitto di interessi all'interno del consiglio di amministrazione.

Se si accede alla tesi dominante che assegna al consiglio di amministrazione, *ex art. 2389<sup>3</sup> c.c.*, un autonomo potere di fissazione del compenso spettante agli amministratori delegati, il delicato profilo del conflitto d'interessi s'impone in tutta la sua evidenza.

Mentre l'analisi della situazione patologica che può verificarsi in sede assembleare è stata condotta con particolare attenzione alle società *control oriented* in cui palese è il rischio di collusione tra gruppo di comando e amministratori a danno degli azionisti di minoranza, la fattispecie che si determina in seno al consiglio di

---

<sup>229</sup> Così H. Marsh jr., *Are Directors Trustees? Conflict of Interest and Corporate Morality*, cit., p. 36-43, 59. A tale autore è ascrivibile il merito di aver descritto l'evoluzione del diritto statunitense sul punto: illuminante resta, infatti, la sua tripartizione: (1) 1880, divieto assoluto di ogni contratto tra società e amministratore; (2) 1910, necessità della coesistenza di *fairness* e *disinterestedness*; (3) 1960, sufficienza dell'elemento della *fairness*. Cfr. anche R.C. Clark, *Corporate Law*, Boston-Toronto, 1986, p. 144 ss., che definisce *self-dealing* quella stipulazione che sembra intervenire tra due o più parti, "*but actually involves only one decision-maker*".

amministrazione deve essere vagliata anche alla luce della prassi vigente nelle società di maggiori dimensioni: in particolare, è opportuno esaminare la regolamentazione contenuta nel Codice di Autodisciplina delle società quotate elaborato in Italia dal Comitato per la *Corporate Governance* e considerare altresì l'esperienza di matrice anglosassone che si è sviluppata proprio in relazione alle *public companies* a proprietà azionaria diffusa e che ha posto in risalto l'esigenza di predisporre una disciplina incentrata sull'affidabilità manageriale, anche in relazione alla questione dell'*executive compensation*<sup>230</sup>.

Centrale al fine di delineare il quadro di interessi in cui gli amministratori agiscono, la nuova formulazione dell'art. 2391 c.c. richiede che l'amministratore dia notizia agli altri consiglieri e al collegio sindacale di ogni interesse - anche non qualificabile come configgente - che abbia in operazioni della società, mentre l'amministratore delegato è tenuto ad astenersi dal compiere l'atto, con devoluzione della decisione sul punto all'organo collegiale. E' stabilito inoltre un obbligo di adeguata motivazione della deliberazione consiliare in ordine alle ragioni e alla convenienza dell'operazione per la società: la norma rappresenta, dunque, un limite alla rilevanza dei possibili comportamenti infedeli dei detentori del potere e pone il principio che questi non possono approfittare della propria posizione per conseguire vantaggi preferenziali, diretti o indiretti<sup>231</sup>. L'inosservanza degli obblighi ricordati costituisce di per sé giusta causa di revoca dell'amministratore interessato; la ricorrenza di un danno potenziale per la società rende impugnabile la delibera

---

<sup>230</sup> A. Guaccero, *Gran Bretagna: public e private companies*, in AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000, p. 169 ss. (171) segnala che la disciplina dell'organo amministrativo, stante l'identità di interessi protetti, è omogenea nei due tipi societari, ma occorre avvertire che la separazione tra proprietà e controllo ha avuto particolari implicazioni sul governo societario delle società quotate, anche in relazione al tema che ci occupa. Sul punto anche B.R. Cheffins, *Tendenze attuali di corporate governance: da Londra a Milano, via Toronto*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 161 ss. (168 ss.).

<sup>231</sup> La Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo recante la riforma sottolinea che il valore protetto dalla norma è principalmente la trasparenza nella gestione, ma che assai rilevanti sono pure il profilo della prevenzione del danno e il rimedio risarcitorio. Cfr. anche S. Ambrosini, *Appunti in tema di amministrazione e controlli nella riforma delle società*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 354 ss. (356) nonché N. Salanitro, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 47 ss. (50) e V. Meli, *La disciplina degli interessi degli amministratori di s.p.a. tra nuovo sistema e vecchi problemi*, in *AGE*, 2003, p.155 ss. che pongono in luce l'espunzione dell'obbligo di astensione dell'amministratore interessato e anche la valenza di un'informazione completa.

consigliare che sia stata adottata in assenza di informazione preventiva, in difetto di adeguata motivazione o con il voto determinante dell'amministratore interessato, ma può anche configurare una grave irregolarità denunciabile ai sensi dell'art. 2409 c.c..

La specificazione che l'interesse dell'amministratore debba riguardare "una determinata operazione" non impedisce la sussunzione sotto tale previsione del conflitto che si instaura qualora il *plenum* sia chiamato a liquidare la remunerazione dei delegati, atteso che la disciplina è dettata tanto per le operazioni di gestione dell'impresa quanto per le deliberazioni relative all'organizzazione sociale<sup>232</sup>. L'amministratore delegato ha l'obbligo di dichiarare il proprio coinvolgimento - comunicazione che, forse, potrebbe apparire ultronea nel caso di specie, atteso che il *plenum* è già al corrente del suo naturale interesse -, ma può partecipare alla discussione e alla votazione: invero, a differenza del vecchio testo dell'art. 2391 c.c. e in linea con la filosofia che ispira anche la nuova formula dell'art. 2373 c.c., la norma non dispone l'obbligo di astensione per il consigliere interessato, anche se correttezza (e buona educazione!) consiglierebbero al medesimo di non prendere parte ad una decisione che lo riguarda così da vicino<sup>233</sup>. La delibera con cui il consiglio ne determina la retribuzione risulterà comunque annullabile solo in presenza dei presupposti previsti dall'art. 2391<sup>3</sup> c.c.: il danno potenziale e la marginalità del voto dell'amministratore in conflitto<sup>234</sup>. Anche in questa ipotesi, come in quella rilevante ai sensi dell'art. 2373 c.c., la potenziale lesività della deliberazione emerge dall'adeguatezza dell'emolumento, tanto che il magistrato è in grado

---

<sup>232</sup> F. Tassinari, *La società a responsabilità limitata con unico socio*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 707 ss. (727) afferma che l'espressione "operazione" è "riferibile a qualsiasi fatto giuridicamente rilevante che si rifletta ... nella sfera patrimoniale sia della società sia del socio": l'annotazione vale anche in relazione all'art. 2391 c.c., come sostiene L. Enriques, *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, p. 199 ss. e 333 ss., ove l'osservazione che per "operazione" s'intende in senso lato "un *quidquid deliberandum*, ossia in altri termini *un fatto che possa formare oggetto di deliberazione*".

<sup>233</sup> Di particolare interesse appare, alla luce di quanto esposto, il § 8 del Codice di Autodisciplina, che introduce una disciplina differente: nel prevedere la costituzione di un Comitato per la Remunerazione, esso impone, infatti, in ogni caso, in capo agli amministratori interessati, l'obbligo di astenersi dal partecipare alle riunioni del consiglio di amministrazione, nelle quali il Comitato presenta le proprie proposte. Tale dovere di astensione è del tutto indipendente dalla ragione e dalla misura del compenso erogato.

<sup>234</sup> L. Solimena, *Il conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni*, Milano, 1999, p. 148 ss.; pare, invece, che P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto d'interessi*, cit., p. 398 escluda l'applicazione dell'art. 2391 c.c. alla deliberazione sul compenso agli amministratori investiti di particolari cariche in base all'argomento letterale.



di identificarla soltanto con quell'indagine di legittimità attraverso il merito che gli consente di mettersi nei panni dei gestori per confrontare se la deliberazione assunta sia meno idonea a realizzare l'interesse sociale di quanto non lo sarebbero state le altre ipotetiche deliberazioni che, in alternativa, il consiglio avrebbe potuto o dovuto adottare, usando la diligenza richiesta<sup>235</sup>.

Secondo la nota ricostruzione dottrinale relativa all'art. 2389<sup>3</sup> c.c., la conflittualità insita nella determinazione della remunerazione dei delegati da parte dello stesso consiglio viene mitigata dalla previsione normativa relativa all'acquisizione del parere non vincolante del collegio sindacale: al di là delle perplessità che quest'esegesi suscita, occorre considerare che la disposizione si applica anche per le società per azioni quotate e che, rispetto ad esse, negli ultimi anni l'elaborazione dei *Codes of Best Practice* è stata particolarmente prolifica non solo nel nostro paese, ma anche a livello europeo con l'emanazione di un documento di consultazione contenente i principi guida per la modernizzazione del diritto societario che risulta assai interessante anche sotto il profilo di cui si discorre<sup>236</sup>.

Sia nel Codice Preda sia nel Rapporto Winter si raccomanda la costituzione di un *Remuneration Committee*, ma la regolazione formulata dal secondo dei due documenti è assai più stringente: innanzitutto, in base al § 4.1.a) del *Report* esso deve essere composto interamente di *non executive or supervisory directors, in the majority independent*<sup>237</sup>, mentre il § 8.1. del nostro articolato non solo non esige il possesso di specifici requisiti di indipendenza, ma anzi si

---

<sup>235</sup> Sul punto, oltre agli autori citati nelle note 105 e 107, cfr. anche G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 326; ID., *Gli amministratori ...*, p. 412, ove la precisazione che in tal caso il riesame di merito è in funzione dell'accertamento di una violazione di legge consistente, appunto, nell'art. 2391 c.c.; D. Preite, *Abuso di maggioranza...*, cit., p. 138; L. Enriques, *op. cit.*, p. 354. Anche in USA si reputa che, quando mancano le autorizzazioni per la fissazione del compenso, l'indagine del giudice debba essere "substantial": cfr., *infra*, nota 255.

<sup>236</sup> Report of The High Level Group of Company Law Experts, *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe* (c.d. Rapporto Winter, dal nome del Presidente della Commissione), Brussels, 4 novembre 2002, p. 59 ss., in [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/company/company/modern/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm) (8 novembre 2002), sintetizzato in una notizia in *Riv. soc.*, 2000, p. 765 ss.: l'obiettivo è quello di favorire l'efficienza e la competitività dell'impresa.

<sup>237</sup> La stessa prescrizione, voluta "to avoid potential conflicts of interest", si legge nel § B.2.1. del *Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*, cit., mentre nello statunitense *Corporate Governance Rule Proposals*, 1 agosto 2002, in [http://www.cggi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.cggi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003) il Comitato deve essere interamente composto di *independent directors*.

limita a prescrivere la partecipazione di amministratori non esecutivi in misura soltanto prevalente<sup>238</sup>; inoltre, il Gruppo di Esperti auspica a livello europeo un vero e proprio spostamento di competenza per la fissazione del compenso dei delegati dal *board*, cui in linea di principio spetterebbe, al *Remuneration Committee*, mentre il nostro Comitato per la *Corporate Governance* riconosce ad esso una funzione meramente propositiva e conserva inalterata la regola dell'autoliquidazione della retribuzione da parte degli stessi percipienti, mantenendosi dichiaratamente nel solco tracciato dall'art. 2389<sup>3</sup> c.c.<sup>239</sup>. Più appropriato pare, allora, il modello di regolamentazione prefigurato nel Rapporto Winter: sebbene la soluzione di sottrarre all'assemblea la competenza per la determinazione delle remunerazioni più cospicue a favore degli amministratori esecutivi mi lasci comunque perplessa, una volta imboccata questa strada è quantomeno condivisibile la scelta di reclutare all'interno del *Remuneration Committee* amministratori non esecutivi indipendenti, senza statuire tuttavia un coinvolgimento in via esclusiva degli stessi<sup>240</sup>. Si tratta di un'opzione dettata dalla consapevolezza che in taluni paesi dell'Europa - tra cui senz'altro anche l'Italia - si deve fare i conti con situazioni peculiari, quali la

<sup>238</sup> Nel Rapporto Winter, cit., p. 61, rispetto alla specifica questione del compenso, indipendente significa "independent of the operational business of the company and of those who take primary responsibility as executive directors, and also not receiving any benefit from the company other than their full disclosed remuneration as non-executive or supervisory director". Ciò che sorprende nel Codice italiano di Autodisciplina è che non si richiede la presenza di amministratori indipendenti in seno al Comitato per la Remunerazione in apparente contrasto con quanto si legge nel Commento del § 3., che contiene la nozione di "amministratori indipendenti": si sottolinea che il ruolo di tali amministratori assume rilevanza proprio nella partecipazione ai comitati costituiti dal consiglio per la trattazione di tematiche delicate e fonti potenziali di conflitti di interesse.

<sup>239</sup> Pare quindi un po' miope il commento di P. de Gioia Carabellese (presentazione), *Il codice di autodisciplina delle società quotate*, in *Società*, 2000, p. 107 ss. (109), secondo cui il *Remuneration Committee* è garanzia che nessun amministratore possa influire sulla determinazione del proprio compenso. Piuttosto, vorrei rilevare che la presenza di ben due comitati deputati ad occuparsi, da un lato, della nomina e, dall'altro, della remunerazione dei medesimi soggetti appare eccessiva e, forse, priva di una sua logicità, dal momento che si tratta di due materie assai affini rispetto alle quali sarebbe consigliabile una maggiore unitarietà di interventi, realizzabile mediante un unico organo.

<sup>240</sup> Secondo O. Green, *Corporate Governance - Great Expectations*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995, p. 143 ss. (156), in pratica, la determinazione del compenso non può essere determinata né da un *Remuneration Committee* né dall'assemblea: il controllo dei compensi dovrebbe avvenire attraverso organismi indipendenti, in grado di denunciare le situazioni di remunerazioni eccessive. Sul ruolo dei *compensation consultants* si rinvia pure a C.M. Yablon, *Bonus Question - Executive Compensation in the Era of Pay for Performance*, in *75 Notre Dame L. Rev.*, 1999, p. 271 ss. (276 n. 5).

presenza di *controlling shareholders*, che, in quanto diversi dai *managers*, esercitano un efficace monitoraggio sulla gestione e, quindi, anche sui compensi dei dirigenti<sup>241</sup>.

Il modulo proposto dal Comitato per la *Corporate Governance* italiano, carente dell'esistenza di amministratori indipendenti, pecca, pertanto, per difetto: anche se è risaputo che la stessa nozione di indipendenza ha contorni assai incerti e che, in via generale, non è comunque facile educare al concetto di indipendenza e di autonomia di giudizio chi siede nell'organo gestorio, una volta accolta la ricostruzione che fa della questione del compenso dei delegati un affare del consiglio di amministrazione, in un ordinamento come il nostro in cui spesso gli azionisti forti sono anche amministratori esecutivi sarebbe stato *a fortiori* opportuno raccomandare altresì la presenza, almeno a maggioranza, di *independent directors*, introducendo così qualche rimedio al problema del conflitto di interessi congenito a siffatto sistema<sup>242</sup>. Tutto ciò, a meno di sposare una tesi opposta che recupera in materia la sovranità dell'assemblea, escludendo a monte il rischio che gli amministratori siano indipendenti ... forse solo da se stessi.

L'istituzione di un *Remuneration Committee* in seno al consiglio nelle *public companies* è tenuta in attenta considerazione anche dell'ordinamento societario inglese: la Sezione A4 del *Code of Best Practice* redatto dal *Greenbury Comitee* prevede che esso sia composto esclusivamente di *non-executive directors*, dotati di effettiva indipendenza, al fine di garantire l'imparzialità e l'oggettività della determinazione del compenso, prevenendo le situazioni di conflitto<sup>243</sup>.

<sup>241</sup> Un'altra situazione a cui fa riferimento il Rapporto Winter, cit., p. 60 è la c.d. *Mitbestimmung* di matrice tedesca. Sul ruolo dei *controlling shareholders* cfr. G. Ferrarini, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 462 ss. (475).

<sup>242</sup> Critico sul livello di affinamento raggiunto nel Codice Preda sul reale grado di indipendenza dei *managers* R. Rordorf, *Le minoranze azionarie tra autotutela ed eterotutela*, Atti del Convegno di Studi *La riforma del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, in *Società*, 2002, p. 286 ss. (288): invero, è proprio tramite i Codici di Autodisciplina che si dovrebbe stimolare la cultura dell'indipendenza. Cfr. anche G. Ferrarini, *ibidem*.

<sup>243</sup> *Director's Remuneration: Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury* (c.d. Greenbury Report), 17 July 1995, in [http://www.ccg.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ccg.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003). Fu poi istituita un'altra Commissione, presieduta da Sir Ronald Hampel, deputata alla revisione delle precedenti elaborazioni in tema di *corporate governance*, che pubblicò il *Final Report* (c.d. Hampel Report), 28 January 1998, reperibile nel sito citato. Tutti questi documenti sono infine confluiti nel *Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*, May 2000: sul processo di redazione cfr. B.R. Cheffins, *Company Law. Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 1997, p. 655 ss.. Si veda anche il Codice di Autodisciplina spagnolo, *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas*

Tra i profili rilevanti espressi dalle Commissioni *Greenbury* ed *Hampel*, recepiti dal *Combined Code*, si segnala il Principio B2 secondo cui "nessun amministratore o *manager* deve essere coinvolto in decisioni relative alla propria remunerazione", allo scopo di collegare la remunerazione dei delegati ad una condotta improntata all'interesse degli azionisti in ossequio al principio per cui "*Remuneration committees need to have the interests of the company and the shareholders always in mind in coming to their decision*"<sup>244</sup>.

Dal dilemma inerente all'esatta definizione di amministratore indipendente scaturisce comunque un'ulteriore riflessione in merito all'impraticabilità della soluzione prospettata nel Codice Preda e nel Rapporto Winter nell'ambito delle società a controllo concentrato, ove, essendo il *trade off* tra socio maggioritario e amministratori assai penetrante, il recupero all'assemblea di un ruolo da protagonista nella fissazione del compenso spettante agli amministratori delegati sembrerebbe la soluzione obbligata<sup>245</sup>.

---

(c.d. Aldama Report), 8 January 2003, disponibile nel sito anzidetto, che attribuisce la competenza per la determinazione del compenso dei consiglieri ad una *Comisión de Retribuciones*. Sull'esistenza dei Comitati incaricati di occuparsi delle remunerazioni manageriali: cfr. I.M. Ramsay, *Directors and Officers' Remuneration: The Role of the Law*, in *J. Bus. Law*, 1993, p. 351 ss. (373); B.R. Cheffins, *Tendenze attuali di corporate governance*, cit., p. 177, ove la precisazione che il Comitato è un organo.

<sup>244</sup> Così il § 4.44 del *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance: The Code of Best Practice* (Cadbury Report), 1 December 1992, pure consultabile nel sito citato nella nota precedente: il Comitato presieduto da Sir Adrian Cadbury fu istituito nel 1991 con il compito di occuparsi prevalentemente degli aspetti finanziari del governo societario. Il *leading case* sulla questione della *directors' remuneration* è *Guinness plc v. Saunders* (1990) 1 All ER 652, (1990) 2 AC 663, House of Lords, che si legge per intero in A. Hicks-S.H. Goo, *Cases & Materials on Company Law*, Gosport Hampshire, 1997, p. 310 ss.. La filosofia dello *shareholder value* s'impone anche in Italia: vi aderisce espressamente il Codice Preda nel §1.3.: cfr. P.G. Jaeger, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss.; G. Ferrarini, *op. cit.*, p. 468. Conf. pure il § 4.3.3. del *German Corporate Governance Kodex* (c.d. *Cromme Code*), 26 febbraio 2002, reperibile nel sito indicato e in *Riv. soc.*, 2003, p. 236 ss., secondo cui "i membri del consiglio di gestione sono vincolati all'interesse dell'impresa".

<sup>245</sup> Conf. N. Rondinone, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo delle società per azioni*, in AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Contributi per un dibattito a cura di P. Benazzo-F. Ghezzi-S. Patriarca, Bologna, 2002, p. 177 ss. (193); ID., *I principi della L. n. 366/2001 in tema di composizione e competenze nell'organo amministrativo delle s.p.a.*, Società, 2002, p. 414 ss. (421), ma senza motivare sul punto. In USA il caso *Wildermann v. Wildermann*, 315 A.2d 610 (Del. Ch. 1974) ha, infatti, statuito che nelle *close corporations* il modello di responsabilità applicabile in capo agli amministratori è "*obviously more strict when it is fixed by the recipient himself*", in R.W. Hamilton, *Cases and Materials on Corporations including partnerships and limited liability companies*, American Casebook Series, St. Paul, Minn., 1998, p. 370 ss.; conf. i casi *Moran v. Edson*, 493 F.2d 400 (3d Cir.

La problematica del conflitto di interessi all'interno del consiglio di amministrazione è particolarmente sentita anche nell'ordinamento statunitense<sup>246</sup>, punto di riferimento di qualunque trattazione sul tema poiché è in esso che le corti hanno enucleato quel principio di ragionevolezza della remunerazione, acquisito e largamente consolidato anche nel nostro sistema. E' possibile enucleare alcuni casi esemplari, con caratteristiche e soluzioni differenti: la regolamentazione più avanzata è quella che concerne le *conflict of interest transactions*, ritenute non necessariamente svantaggiose per la società, a patto che non siano *unfair* e che il *director* abbia ottemperato al *duty of disclosure*. Altre situazioni patologiche sono quelle dell'*usurpation of corporate opportunities*, che riguardano casi in cui gli amministratori approfittano per sé unilateralmente di possibilità d'affari su cui la società ha una sorta di aspettativa<sup>247</sup>, e ancora le *transactions with mixed motives*, che hanno ad oggetto contratti in cui l'amministratore ha un interesse soltanto indiretto, e, infine, l'ipotesi emblematica dell'amministratore che si sia autoattribuito un *excessive executive compensation*<sup>248</sup>.

Il caso paradigmatico è quello degli amministratori che svolgano al contempo le funzioni di *full-time officers*, sicché "*as directors they have the duty to negotiate for the best officer talent at the lowest cost to the corporation; as the officers receiving the salaries it is in their self-interest to bargain for the highest*

---

1974) e *ferber v. American Lamp Corp.*, 469 A.2d 1046 (Pa. 1983), che impongono una verifica giudiziale sulla *reasonableness* più penetrante.

<sup>246</sup> L.A. Davies, *op. cit.*, p. 194 parla di "*culture of high rewards for executives*"; L.D. Solomon-A.R. Palmiter, *op. cit.*, p. 242, ove l'annotazione che "*the board will predictably accede to the executive's wishes, at the expense of the corporate interests*".

<sup>247</sup> Fattispecie analoga è stata inserita nel nostro diritto riformato: l'art. 2391<sup>5</sup> c.c. annovera, infatti, tra le trasgressioni ai doveri fiduciari, l'appropriazione, da parte degli amministratori, delle *chances* di concludere un buon affare di cui essi vengano a conoscenza nel corso del loro incarico.

<sup>248</sup> Cfr. M.A. Eisenberg, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.; F. Marella, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali nella legislazione statunitense*, in *Dir. dell'econ.*, 1993, p. 155 ss.; V. Petrone, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, in *Dir. ed econ. dell'assicurazione*, 1994, p. 362 ss.; C.M. Elson, *The Duty of Care, Compensation, and Stock Ownership*, in 63 n.2 *Un. Cin. Law Rev.*, 1995, p. 649 ss. (654 ss.); F. Ghezzi, *I "doveri fiduciari" degli amministratori nei "Principles of Corporate Governance"*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss., ove ampia sintesi sulle fattispecie sintomatiche di conflitto di interessi nonché sui diversi *standards of review* in relazione alla violazione del *duty of loyalty*.

*compensation obtainable*<sup>249</sup>. La fissazione del compenso degli amministratori è essenzialmente frutto di un accordo negoziale, poiché implica un contratto tra *director* o *officer*, da un lato, e società, dall'altro, ma nell'esperienza americana tale fattispecie viene catalogata non tra le ipotesi di *transactions* conflittuali, bensì, assai stranamente, tra i meri comportamenti imputabili agli amministratori, decretando per essi un modello di responsabilità più complesso.

Ma quand'è che un compenso può dirsi *exorbitant* e rappresentare, quindi, una fonte di responsabilità per gli amministratori e una *waste of corporate assets* per la società?

I *Principles of Corporate Governance* individuati dall'A.L.I. (*American Law Institute*), in un'ottica di semplificazione e chiarificazione del diritto americano di matrice statale, disciplinano tale fattispecie al § 5.03, stabilendo innanzitutto che il *duty of loyalty* risulta soddisfatto se "il compenso è congruo (*fair*) per la società al momento in cui è stato fissato". E' chiaro, pertanto, che le *compensation transactions* vengono valutate in base a quel medesimo criterio di ragionevolezza (*fairness*) che la dottrina prima e la giurisprudenza poi hanno suggerito ed importato anche nel nostro paese ai fini dell'individuazione del danno potenziale che ne deriva a carico della società. Non è senza rilievo, infatti, che anche nei risvolti applicativi i risultati siano stati pressoché coincidenti: la misura della remunerazione deve essere ragionevole e, per essere tale, va commisurata ai servizi eseguiti, dovendo sussistere una proporzione tra i benefici che la società riceve dall'attività degli amministratori e la retribuzione ad essi corrisposta, ricorrendo il rischio che una retribuzione eccessiva costituisca un *waste* per il patrimonio sociale<sup>250</sup>.

<sup>249</sup> Così H. Marsh jr., *op. cit.*, p. 58, il quale fa notare che sembrerebbe che non ci sia altra soluzione al conflitto di interessi, se non quella di accogliere in seno al *board of directors* esclusivamente *no full-time salaried officers*. Sulla determinazione dei compensi anche C.M. Elson, *Executive Overcompensation - a Board-Based Solution*, in 34 *Boston Coll. L. Rev.*, 1993, p. 937 ss.; A. Shleifer-R.W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, in 52 *J. of Finance*, 1997, p. 737 ss. (745) ricordano che anche i sistemi di incentivo forti, di cui *infra* Capitolo al IV, sono causa di enormi possibilità di conflitto.

<sup>250</sup> Il binomio compenso-servizi è ricorrente anche nella nostra giurisprudenza: cfr., *infra*, Capitolo III, § 1. Nel diritto americano, *Glenmore Distilleries Co. v. Seideman*, 267 F. Supp. 915, 919, (E.D.N.Y. 1967) sta il necessaria *reasonable relationship* tra l'ammontare della retribuzione dell'amministratore e le sue abilità, i servizi eseguiti, il tempo devoluto, i profitti conseguiti grazie alle sue prestazioni; *Sauls v. Troy Donut University, Inc.* 460 N.E. 2d 310 decretò che la *reasonableness* si valuta, in primo luogo, in riferimento all'incremento delle attività sociali e, in secondo luogo, in confronto con i compensi percepiti da coloro che svolgono analoghe mansioni in altre imprese - criterio suggerito da F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 47; si rammenti che

La fissazione del compenso, pur essendo frutto di un accordo, subisce tuttavia un trattamento diverso dagli altri contratti: nella previsione dei *Principles*, allorché il consiglio deve votare la remunerazione dei propri membri per le funzioni svolte dagli stessi come *officers*, è richiesta l'autorizzazione (o la ratifica) da parte di *informed e disinterested directors*<sup>251</sup>. L'acquisizione di siffatto *approval* determina l'applicabilità del modello della *business judgment rule* in sostituzione del più severo *standard* della correttezza sostanziale (*fairness*): il criterio di giudizio è quello, largamente permissivo, della discrezionalità della decisione, con la conseguenza che l'amministratore non è responsabile neppure se l'accordo sul compenso è irragionevole (il *rationally believes* attribuisce, infatti, agli amministratori un più largo margine di discrezionalità)<sup>252</sup>. Le ragioni di un parametro così favorevole agli amministratori sono diverse e vengono individuate innanzitutto nel fatto che, a differenza delle altre stipulazioni in conflitto di interessi, gli accordi con i *directors* sul compenso sono necessari in ogni caso; in secondo luogo nel fatto che essi vengono posti in essere con una cadenza sufficientemente frequente e che sono oggetto di una informativa al pubblico così dettagliata da consentire, quantomeno nelle *public corporations*, un confronto continuo con i dati esibiti da altre società,

---

un criterio simile si rinviene nella disciplina relativa alle operazioni con parti correlate contenuta sia nell'Allegato 3B, Schema 4 del Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 concernente la disciplina degli Emittenti e attuativo dell'art. 114<sup>3</sup> del D.lgs. n. 58/1998, in <http://www.consob.it>, sia § 11 del Codice di Autodisciplina, che fornisce una definizione di *fairness* sostanziale come correttezza dell'operazione da un punto di vista economico.

<sup>251</sup> J.F. Johnston-F.H. Alexander, *The Effect of Disinterested Director Approval of Conflict Transaction under ALI Corporate Governance Project - A Practitioner's Perspective*, in 48 *Bus. Lawyer*, 1993, p. 1393 ss..

<sup>252</sup> La regola permissiva del *business judgement* stabilisce una presunzione di correttezza a favore degli amministratori: essa consiste nel ritenere che, nel prendere una particolare decisione, gli amministratori abbiano agito in buona fede, assumendo adeguate informazioni e con la sincera convinzione che le proprie *business decisions* siano nel miglior interesse per la società: cfr., per tutti, A. Balp, *La responsabilità degli amministratori di società nel diritto nordamericano*, Tesi di Laurea discussa all'Università degli Studi di Milano-Facoltà di Giurisprudenza con il Prof. F. Denozza, 1994, p. 19 ss., ove ampi riferimenti alla trasformazione della BJR da regola ancillare del *duty of care* a parametro di valutazione della condotta dei *managers*. Nella disciplina generale delle *conflict of interest transactions*, invece, tale *standard of review* non si applica, perché si teme che gli amministratori non in conflitto, in quanto colleghi di quelli coinvolti, non riescano a mantenere una posizione di imparzialità e a garantire in modo assoluto gli interessi dei soci: cfr. sul problema della comunanza di interessi del consiglio, M.A. Eisenberg, *op. cit.*, p. 634.

con la conseguenza che la *disclosure* ha un sicuro effetto deterrente sulla tendenza a oltrepassare quei determinati limiti<sup>253</sup>.

Qualora, poi, sia intervenuta la preventiva autorizzazione (o la ratifica) da parte di una *majority of informed, disinterested shareholders*, in base al § 5.03 (c) gli amministratori sono considerati responsabili solo se la remunerazione, per la sua consistenza, costituisce un *waste of corporate assets* per il patrimonio sociale<sup>254</sup>.

Secondo il § 5.03 (b), poi, tali regole hanno ripercussioni di notevole portata in ordine all'onere probatorio, poiché, in carenza di autorizzazione o ratifica da parte dei *disinterested directors* o *shareholders*, la dimostrazione della *fairness* grava sull'amministratore, mentre in caso contrario la prova inversa dell'*unfairness* o del *waste* spetta a chi agisce in giudizio per contestare l'adeguatezza del compenso<sup>255</sup>.

In ogni caso non soddisfa il requisito del *disinterested approval* il c.d. "*mutual back-scratching*" (o *reciprocal voting*): con tale procedura si tenta di dare l'illusione che sia stato raggiunto un quorum di voti disinteressati, mentre in effetti esiste tra gli *officers* una convenzione tacita in forza della quale ciascun interessato si allontana dalla riunione quando si tratta di determinare il proprio compenso, avendo la garanzia che gli altri presteranno il proprio voto favorevole, e viceversa<sup>256</sup>.

### 3. La pubblicità: quale trasparenza in materia di compensi?

---

<sup>253</sup> In tal senso M.L. Small, *Conflict of Interest and the ALI Corporate Governance Project - A Reporter's Perspective*, in 48 *Bus. Lawyer*, 1993, p. 1377 ss. (1384), secondo cui la società sarebbe addirittura svantaggiata da una *unfair compensation* con il *senior executive*.

<sup>254</sup> Sul ruolo della "*shareholder voice*" cfr. C. Riley-D. Ryland, *Director's Remuneration: Towards some Principles of Substantive and Procedural Review*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995, p. 181 ss. (187).

<sup>255</sup> W.A. Klein-J.C. Coffee, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, New York, 2000, p. 164; Occorre osservare che le corti sono divise sulla portata effettiva dell'*approval* degli azionisti e che talora si è fatto gravare l'onere della prova dell'inesistenza di un *waste* sull'amministratore, in quanto tale approvazione "*freshens the atmosphere*": così *Gottlieb v. Heyden Chemical Corp.*, 90 A.2d 600 (Del. 1952).

<sup>256</sup> Sul punto L.D. Solomon-A.R. Palmiter, *op. cit.*, p. 243; J.D. Cox-T. Lee Hazen-F. Hodge O'Neal, *op. cit.*, § 11.13. Cfr. il caso *Stoiber v. Miller Brewing Corp.*, 42 N.W.2d 144 (Wis. 1950).



Secondo l'art. 2427 n. 16 c.c. "la nota integrativa deve indicare ... l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci *cumulativamente* per ciascuna categoria", mentre, in tema di società quotate, l'art. 78 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 impone l'indicazione nominativa, sempre nella nota integrativa, dei compensi corrisposti agli amministratori a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, prescrivendo l'adozione dei criteri stabiliti dall'Allegato 3C che a sua volta prevede una presentazione dei medesimi in forma tabellare<sup>257</sup>.

La strada imboccata dal legislatore della recente novella suscita notevoli riserve. La trasparenza societaria, nello scenario italiano, si conferma essere acquisizione ancora assai fragile: invero, se, da una parte, si è persa l'occasione di modificare l'art. 2427 n. 16 c.c. imponendo la prescrizione dell'obbligatoria indicazione nominativa dei compensi anche per le società non quotate, dall'altra, si è introdotta *ex novo* una disposizione, l'art. 2435<sup>5</sup>-bis c.c., che abilita la redazione del bilancio in forma abbreviata e che, per tale evenienza, prevede addirittura l'omissione di qualsiasi dato in ordine alla retribuzione percepita dagli amministratori (e dai sindaci) nella nota integrativa<sup>258</sup>.

Quest'impianto normativo è davvero deprecabile non soltanto perché è assai difficile comprendere la *ratio* di una norma come l'art. 2435<sup>5</sup>-bis c.c., ma anche perché essa pare in netta antitesi con il principio - emerso nel corso del recente dibattito internazionale in materia di remunerazione - secondo cui la *disclosure* annuale sui compensi singolarmente corrisposti agli amministratori è uno degli elementi più efficaci sia per controllare l'ammontare delle retribuzioni assegnate, scoraggiando in tal modo l'attribuzione di compensi eccessivi ed inadeguati rispetto alla prestazione in concreto svolta dal beneficiario e rispetto alla situazione in cui si trova la società, sia per

---

<sup>257</sup> La delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in *Riv. soc.*, 1999, p. 641 ss. è stata poi modificata ed integrata: in particolare, l'Allegato 3C è stato sostituito dall'Allegato n. 2 introdotto dalla Delibera Consob n. 13616 del 12 giugno 2002, disponibile in entrambe le versioni in <http://www.consob.it>, (6 agosto 2002).

<sup>258</sup> R. Weigmann, *Luci e ombre del nuovo diritto azionario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 270 ss. (276). E' stata esclusa qualsiasi semplificazione per le imprese che, pur rientrando nei parametri dimensionali, hanno emesso titoli negoziati sui mercati regolamentati, poiché, in questo caso, il livello informativo del bilancio deve essere quello ordinario a causa dei pubblici interessi coinvolti.

monitorare l'esistenza di eventuali conflitti di interesse: "*Investors require information on individual board members and key executives in order to evaluate their experience and qualifications and assess any potential conflicts of interest that might affect their judgement*"<sup>259</sup>.

L'informazione cumulativa dei compensi, così come configurata dall'art. 2427 n. 16 c.c. per le società non quotate, urta contro queste esigenze e finisce per rendere impossibile un'autentica ed incisiva verifica delle componenti della singola remunerazione, con la sola eccezione del compenso spettante all'amministratore unico: a ben guardare, la norma dispone che la comunicazione *in aggregate numbers* riguarda ciascuna categoria di gerenti, ma non credo che questa specificazione sposti i termini della questione, dato che il nostro ordinamento non impone neppure di rendere nota al pubblico la composizione del consiglio di amministrazione<sup>260</sup>, non consentendo pertanto di evidenziare né quale sia l'effettivo ruolo attribuito a chi governa la società, né quale sia l'equilibrio tra i diversi gruppi di azionisti che hanno scelto i predetti soggetti. Una *disclosure* sul singolo compenso consentirebbe, invece, non solo di definire con più precisione la relazione intercorrente tra remunerazione del gestore e sua *performance*, ma anche di rilevare la sussistenza del requisito di

---

<sup>259</sup> OECD Principles of Corporate Governance, in <http://www.oecd.org/EN/about/0,,EN-about-28-nodirectorate-no-no-no-28,00.html>, (19 luglio 2002), sintetizzati in una notizia in *Riv. soc.*, 1999, p. 943 ss.: la IV Sezione si occupa dettagliatamente di *Disclosure and Transparency* e pone tra gli obiettivi più importanti la realizzazione di una "*timely and accurate disclosure*". Le stesse esigenze vengono rilevate anche nel Report of The High Level Group of Company Law Experts, *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, cit., Cap. III, § 4.2., p. 65, ove si legge che "*the remuneration of individual directors of the company, both executive and non-executive or supervisory directors, is to be disclosed in detail in the annual financial statements of the company*": il problema del diritto all'informazione degli azionisti sul compenso viene analizzato con particolare attenzione alle società quotate, ma si pone il quesito dell'estensione di tali obblighi informativi anche alle società aperte, posto che, in ossequio al principio "*comply or explain*", la funzione di tale previsione dovrebbe essere quella di promuovere un processo selettivo premiato dal parte del mercato nei confronti delle imprese che presentano sistemi più efficienti di governo societario. Per la previsione di una informazione dettagliata per ciascun amministratore, cfr. per la Gran Bretagna, la Sezione B3 dell'*Hampel Final Report*, cit., p. 19, nonché, a livello di diritto positivo obbligatorio, *The Director's Remuneration Report Regulations*, 25 July 2002, in <http://www.legislation.hmso.gov.uk/> (15 aprile 2003).

<sup>260</sup> Nel c.d. Rapporto Winter, cit., p. 60 si segnala che "*listed companies should include in their annual corporate governance statement a profile of the board's composition, and should explain why individual non-executive or supervisory directors are qualified to serve on the board in their particular roles*": dato che a seguito della riforma anche per le società non quotate italiane si pone la distinzione tra amministratori esecutivi, non esecutivi ed indipendenti, forse sarebbe stato opportuno introdurre una simile previsione.

indipendenza per quegli amministratori cui esso è specificamente richiesto<sup>261</sup>.

E' pur vero che un sistema di pubblicità dei compensi fondato sull'informativa individuale potrebbe comportare un progressivo aumento del livello della remunerazione, poiché ciascun amministratore, secondo un impulso proprio dell'animo umano, sarebbe presumibilmente indotto a paragonare l'importo del proprio emolumento con quello percepito dagli amministratori di diverse società; tuttavia il confronto con i dati prodotti da altre imprese operanti in un medesimo settore di attività può svolgere una reale funzione di livellamento del *niveau* comune dei compensi. In un gioco di bilanciamento di opposte esigenze, il legislatore avrebbe dovuto pertanto dare la preferenza all'interesse degli azionisti, e del pubblico in generale, a conoscere singolarmente la remunerazione dei detentori del potere della società, poiché tale informazione esercita un'importante funzione di controllo e di tutela del patrimonio sociale e in base ad essa i soci "*can hold directors accountable for the remuneration they extract from the company*"<sup>262</sup>. Non è un caso, infatti, che la Francia, nel redigere la sua recente riforma societaria, abbia scelto la soluzione che l'Italia ha respinto: si è previsto espressamente che le società per azioni, quotate o meno, hanno l'obbligo di menzionare nel *rapport annuel de gestion* la remunerazione totale e i benefici di qualsiasi natura effettivamente attribuiti a ciascun amministratore (C. comm. art. L.225-102-1, modificato dalla Loi NRE 15 juillet 2001, art. 116)<sup>263</sup>.

---

<sup>261</sup> Dal c.d. Codice Preda emerge, peraltro, che nella nostra mentalità non è ancora sufficientemente sentito il nesso intercorrente tra compenso e indipendenza, altrimenti non si spiega la ragione per cui il Commento all'articolato precisa che "il compenso di amministratore ed una partecipazione azionaria, di entità tale da non permettere il controllo o un'influenza notevole sulla società interessata, non inficiano il requisito dell'indipendenza" (§ 3.2.).

<sup>262</sup> Così il c.d. Rapporto Winter, cit., p. 65. D'altra parte, è vero, come ha scritto H. Le Nabasque, *La SAS et la loi sur les nouvelles régulations économiques*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 588 ss. (609), che talora la remunerazione è il prodotto di un vero e proprio mercato che ha per oggetto proprio la persona dell'amministratore. Sensibile a questa esigenza è anche la giurisprudenza tedesca che ha sancito la prevalenza del § 131 AktG sul § 286, Abs. 4 HGB, su cui H. Hirte-U. Pfeifer, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1996 e 1997*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 667 ss. (692).

<sup>263</sup> Per *remunération totale* si intendono il compenso pecuniario nonché le prestazioni dirette e indirette assicurate dalla società all'amministratore. Favorevoli all'intervento riformatore M. Cozian-A. Viandier-F. Deboissy, *op. cit.*, p. 231, ove riferimenti al vivace dibattito inerente alle ripercussioni dell'informativa dei dati patrimoniali sul *droit de la vie privé* in un Paese in cui "*les Français en gardent jalousement le secret comme une maladie honteuse*"; J.P. Dom, *La protection des minoritaires*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 533 ss. (543 ss.).

La nostra disciplina nasce vecchia e ampiamente superata: nello spirito che la ispira, perché non può certo considerarsi un approdo raggiunto il riconoscimento del valore pubblico dell'informazione societaria; nella disciplina positiva che pone, perché, se è in gioco un interesse collettivo alla comunicazione individuale dei compensi<sup>264</sup>, questo è rilevante non solo per le società quotate, ma anche per le società non quotate<sup>265</sup>, senza che da tale informazione possa dedursi l'inosservanza del principio di riservatezza tutelato nella Legge 31 dicembre 1996, n. 675 sulla c.d. *privacy*<sup>266</sup>.

---

precisa che agli azionisti è così resa nota "l'évolution - à la hausse ou à la baisse - de certaines rémunérations". Isolata è la voce di Y. Guyon, *op. cit.*, p. 341, che critica l'attuale disciplina per "excès de transparence", sostenendo la sufficienza di una pubblicità globale sui compensi in ragione del fatto che "la publicité à l'échelon individuel s'apparente une mesure d'indiscrétion sans véritable intérêt pour les actionnaires". In Gran Bretagna, il *Code of Best Practice* elaborato dal *Greenbury Comitee* invoca una filosofia di "totale trasparenza", prevedendo che il Comitato per la Remunerazione debba redigere un rapporto da allegare alla relazione annuale degli amministratori.

<sup>264</sup> Parla di un'esigenza di interesse pubblico il TAR Lazio, 1 aprile 1999, n. 783, Doni c. Consob, in *Foro amm.*, 2000, I, p. 190 ss., ove si ricorda che nella precedente disciplina contenuta nell'art. 17<sup>6</sup> del D.L. 8 aprile 1974, n. 95, convertito nella L. 7 giugno 1974, n. 216 era prescritta solo la comunicazione dei compensi alla Consob, la quale era tenuta al segreto d'ufficio. Il valore di "vero e proprio bene pubblico" dell'informazione societaria (e finanziaria) è pure sottolineato da R. Rordorf, *Importanza e limiti dell'informazione nei mercati finanziari*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 773 ss. (775) e da M. Vicetti, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in

*Società*, 2003, p. 266 ss. (268), il quale, dopo aver proclamato che la trasparenza è uno dei principi ispiratori della novella, si affretta a far notare che la disciplina del bilancio è materia molto complessa, che "in parte sfuggiva anche alle competenze di taluno di noi" (*sic!*).

<sup>265</sup> G. Presti, *Riforma della s.p.a. e scalini normativi*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 323 ss. si interroga sul se e quanto sia rimasto dell'esigenza di ridurre il c.d. scalino normativo tra società quotate e non e osserva che il gap non è stata affatto ridotta soprattutto in tema di obblighi di *disclosure*. P. Montalenti, *Le linee della riforma*, cit., p. 44, seguito poi da L. Panzani, *Il controllo sull'amministrazione nelle società di capitali*, in *Società*, 2002, p. 1196 ss. (1203), sostiene che l'informazione specifica sui compensi riconosciuti si attaglia alle sole società aperte, che fanno ricorso al mercato dei capitali, mentre tali regole potrebbero risultare "sovradimensionate" per le piccole società chiuse, dove l'imposizione della diligenza professionale, dei doveri fiduciari e del divieto di agire in conflitto di interessi sarebbe sufficienti.

<sup>266</sup> Sul diritto alla riservatezza in generale: G. Cassano-M. Del Vecchio, *Diritto alla riservatezza e accesso ai documenti amministrativi*, Milano, 2001, p. 59 ss.; si esclude un conflitto tra norme sulla trasparenza in materia di compensi e diritto alla *privacy*: per la Francia cfr. gli autori indicati in nota 263; per la Spagna, dove l'art. 200 LSA, come l'art. 2427 n. 16 c.c., prevede l'informazione globale sulla remunerazione, cfr. F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 206 ss., ove citazioni giurisprudenziali.

### CAPITOLO III

## LA DETERMINAZIONE DEL COMPENSO

SOMMARIO: 1. L'entità del trattamento economico: forme, limiti, modalità di commisurazione e criteri di quantificazione. – 1.2. La discussa rettificabilità della misura dei compensi da parte dell'Amministrazione Finanziaria – 2. La modificabilità dell'ammontare del compenso. – 3. La determinazione giudiziale del compenso. – 3.1. Il problema della competenza per le controversie in tema di compenso. – 3.2. La collocazione preferenziale del credito retributivo – 4. La questione della cumulabilità tra rapporto di amministrazione e lavoro dipendente. – 4.1. In particolare, la cumulabilità con la figura di direttore generale. – 4.2. Conseguenze dell'accertata incompatibilità.

#### *1. L'entità del trattamento economico: forme, limiti, modalità di commisurazione e criteri di quantificazione.*

La prassi ha dimostrato l'estrema ricchezza di tipologie di compenso attribuibili agli amministratori, molte delle quali prescelte e variamente determinate anche per motivi fiscali.

La remunerazione può essere stabilita in misura fissa e liquidata in un'unica soluzione oppure corrisposta periodicamente a scadenze predefinite, senza che per ciò venga a costituirsi un rapporto di lavoro subordinato<sup>267</sup>; può assumere la forma di partecipazione agli utili secondo la disciplina di cui ci si occuperà diffusamente nel prossimo capitolo o essere mista, ossia risultante dalla combinazione di tali criteri. Altrettanto usuale è la prassi di attribuire all'amministratore tanto un gettone di presenza da corrispondersi in relazione al suo intervento alle riunioni o un compenso orario parametrato alla durata delle sedute consiliari<sup>268</sup>, quanto la rifusione delle spese sostenute per

---

<sup>267</sup> Nella recente riforma societaria spagnola, l'art. 119<sup>3</sup> prescrive che la remunerazione non consistente in una partecipazione agli utili deve essere fissata "*para cada ejercicio*": il testo della novella è raccolto nel volume Comisión General de Codificación, *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles* Aprobada por la Sección de Derecho Mercantil el 16 de mayo de 2002, Ministerio de Justicia, Madrid, 2002.

<sup>268</sup> In Francia si discute di "*jeton de présence*" in un'accezione affatto diversa: ci si riferisce, infatti, alla remunerazione annuale fissa decisa dall'assemblea generale.

ragioni d'ufficio<sup>269</sup>. Queste ultime, nella pratica, risultano essere diversamente tipizzate: mentre il rimborso a piè di lista, che costituisce la forma più ricorrente, non può essere propriamente annoverato tra i compensi, poiché l'amministratore è tenuto a presentare alla società una dettagliata documentazione e verrà indennizzato dell'esatto ammontare sostenuto, il rimborso forfetario in base ad un parametro predefinito o in base al tempo rappresenta, viceversa, un vero e proprio compenso, poiché non si riscontra una precisa corrispondenza tra le spese sostenute dall'amministratore e quanto successivamente rifiuto. Nella categoria rientrano pure i rimborsi degli esborsi sostenuti per prestazioni lavorative poste in essere in un luogo diverso dall'abituale sede di lavoro e, quindi, le indennità di trasferta<sup>270</sup>.

Di frequente, poi, è dato riscontrare clausole statutarie che prevedono l'assegnazione di un'indennità annua di fine esercizio, che la giurisprudenza fa comunque rientrare nell'ampio concetto di "remunerazione"<sup>271</sup>, cui si accompagna anche, in taluni casi,

<sup>269</sup> Sotto il profilo dei rimborsi spese, si è sollevato il problema se la società debbano e/o possano sopportare il carico delle spese di assistenza legale dipendenti da procedimenti penali o civili instaurati nei confronti dei loro amministratori per fatti commessi da questi ultimi nell'esercizio delle proprie funzioni: in argomento, cfr. G.B. Portale-A. Dolmetta, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 349 ss.; 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*, *ivi*, p. 375 ss.; in giurisprudenza si rinvencono due soli precedenti editi, entrambi orientati all'applicazione dell'art. 1720<sup>2</sup> c.c.: Cass., Sez. Un., 14 dicembre 1994, n. 10680, Garofoli, c. Istituto di Credito delle Casse di Risparmio Italiane e altri, in *Impresa c.i.*, 1995, p. 2278 ss. con nota di U. Morera, *Sul rimborso delle spese per la difesa penale sostenute dall'amministratore di società* e App. Milano, 13 marzo 2001, A. Tamburini & C. s.r.l. c. Bild s.r.l., *Banca, borsa e titoli di credito*, 2003, II, p. 14 ss. con nota di E.A. Tino, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*.

<sup>270</sup> G. Smussi-A. Perani-E. Signorini, *Il trattamento fiscale dei rimborsi spese degli amministratori di società*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 13-17 luglio 2000, p. 35 ss., ove rinvii anche alle spese di rappresentanza e all'utilizzazione in trasferta della propria autovettura; S. Mogorovich, *La gestione delle trasferte per gli amministratori di società*, in *Fisco*, 2001, p. 4629 ss.

<sup>271</sup> Trib. Genova, 25 giugno 1956, *Lazagna c. U.I.T.E.*, in *Temi gen.*, 1956, p. 361, ove si mette in luce che la corresponsione di gratifiche annue di fine esercizio corrisponde ad una prassi aziendale consolidata; indirettamente anche Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, Soc. R.A.A.M. c. Piccioni, in *Foro it.*, 1976, I, c. 613 ss. (614). Cfr. A. Ghini, *Considerazioni economico-aziendali, civilistiche e tributarie sui compensi agli amministratori di società*, in *Riv. dott. comm.*, 1995, p. 712 ss. (726), che parla di "una sorta di trattamento di fine rapporto". Si noti che, quanto alle società quotate, l'informativa sui compensi corrisposti agli amministratori come indicata nello Schema n. 1 dell'Allegato 3C della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in *Riv. soc.*, 1999, p. 641 ss., sostituito con la Delibera Consob n. 13616 del 12 giugno 2002, in <http://www.consob.it>, (6 agosto 2002), comprende anche "le indennità di fine carica".

un'indennità per la cessazione di carica proporzionale all'emolumento fisso annualmente percepito. Spesso il denaro è poi solo una componente della retribuzione, componente che va ad aggiungersi alla cessione in uso di un autoveicolo o di un alloggio<sup>272</sup>.

Veniamo ora a considerare il delicato problema dell'entità della remunerazione: dalla totale mancanza di una normativa sembrerebbe doversi desumere che l'assemblea è libera di stabilire i compensi nella misura reputata opportuna. Questa conclusione merita, però, di essere approfondita, poiché con essa entrano in gioco due questioni di importanza fondamentale per il corretto svolgimento della vita societaria, questioni di cui si è già dato conto nel capitolo che precede, ma che occorre qui richiamare, perché costituiscono il punto di emersione del tema del compenso come campo problematico: si tratta dell'esigenza di tutelare i soci minoritari e dell'esigenza di evitare situazioni conflittuali tanto in ambito assembleare quanto in sede consiliare. Com'è noto, l'incidenza, sotto questi profili, del livello retributivo garantito all'amministratore dipende dal fatto che il gruppo di comando della società, per la posizione che riveste, è in grado di azionare proprio la leva dei compensi per deprimere l'utile distribuibile a danno della minoranza, nonché dal fatto che la giuridica e concreta rilevanza del conflitto di interessi è fatta discendere - almeno nell'impostazione costante delle corti - proprio dalla ragionevolezza o meno della misura della retribuzione<sup>273</sup>. In virtù di ciò, credo che si possa convenire che gli organi sociali competenti siano solo *tendenzialmente* liberi di fissare l'ammontare della remunerazione degli amministratori: a mio avviso, infatti, per ottenere una coerente strutturazione del sistema retributivo, assemblea e consiglio di amministrazione devono attenersi ai criteri che si mi accingo ad indicare, privilegiando, in particolare, l'indagine

---

<sup>272</sup> Negli ultimi anni, a fronte del crescente aumento dei rischi di responsabilità civile cui può incorrere l'organo gestorio, si è andata progressivamente diffondendo anche in Italia una prassi di origine americana, quella delle polizze assicurative della responsabilità civile degli amministratori (*Directors & Officers Liability Insurance*): lo schema impiegato è, in genere, quello dell'assicurazione per conto altrui, poiché il premio è a carico della società: per un'esauriente indagine su queste forme indirette di compenso si rimanda a A. Balp, *La responsabilità degli amministratori di società nel diritto nordamericano*, Tesi di Laurea discussa all'Università degli Studi di Milano-Facoltà di Giurisprudenza con il Prof. F. Denozza, 1994, p. 88 ss.; U. Tombari, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1999, I, p. 180 ss., ove altri riferimenti anche alla dottrina straniera.

<sup>273</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 2., ove si è contestato l'orientamento giurisprudenziale secondo cui un alto livello di remunerazione comporta esiti favorevoli per i risultati sociali.

sull'effettiva attività espletata dal gerente e la concreta situazione in cui si trova l'ente.

Prima di approfondire la tematica inerente al metodo cui ancorare la quantificazione degli emolumenti, bisogna qui avvertire del fatto che la retribuzione variabile, legata ai risultati economici dell'impresa, merita una trattazione a sè per le implicazioni che involge sotto il profilo dell'allineamento degli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti: nel prossimo capitolo ci si occuperà, appunto, di questa fattispecie, che pone in maniera ancor più stringente il problema della correlazione tra remunerazione, attività gestoria e redditività aziendale. Il nesso tra questi tre elementi è di assai dubbia portata: nella nostra giurisprudenza si rinvencono pronunce a favore dell'assoluta indifferenza dell'ammontare dei compensi dei *managers* rispetto ai risultati conseguiti<sup>274</sup>, ma sulla bontà di questa conclusione, soprattutto in relazione a società con titoli quotati, occorrerà ritornare, perché è in atto un'ondata moralizzatrice, volta ad imporre una più generale condotta etica alle imprese nella prospettiva di legare anche la remunerazione di base fissa alla *performance* sociale. Questa nuova tendenza è assolutamente degna di rilievo: la mia opinione, infatti, è nel senso che la misura del compenso abbia un valore incentivante assai ridotto e che il tanto accreditato profilo motivazionale finisca irrimediabilmente per scontrarsi con una realtà ben più prosaica, quella secondo cui - per usare le parole di uno dei più potenti finanziari di Wall Street - agli amministratori interessa soltanto garantirsi il massimo guadagno per se stessi<sup>275</sup>. Anzi, invertendo i termini del rebus, ci si potrebbe porre una domanda cruciale: perché preoccuparsi di far bene, quando comunque si può contare su un super-stipendio?

---

<sup>274</sup> Cass., 26 febbraio 2002, n. 2769, Fall. Ce.mi.m. c. Mancinelli Loris, in *Fallimento*, 2002, p. 1078 ss. (1079) afferma che il diritto al compenso spetta all'amministratore "quale che sia il risultato della sua attività, apprezzabile o non in termini economici, sia esso conforme alle aspettative dei soci, ovvero criticabile".

<sup>275</sup> Così si è espresso Warren Buffett, ritenuto uno dei più abili finanziari americani, alla guida della Berkshire Hathaway: il suo pensiero è riportato da A. Plateroti, *E Warren Buffett invita a porre un freno agli abusi*, *Il Sole-24 Ore*, 6 maggio 2003, p. 3. D. Cohen, *Executive Gluttony Under Attack*, in *Financial Times*, 26-27 novembre 1994, p. 3 ha parlato di "ingordigia". Come rilevato nel Capitolo II, al problema dell'indipendenza dei compensi dai risultati delle aziende si aggiunge anche quello dell'autoattribuzione dei medesimi.



E veniamo, dunque, al metodo per determinare la remunerazione. In assenza di una norma espressa<sup>276</sup>, è necessario analizzare quali siano le disposizioni capaci di offrire elementi utili: anche sotto questo aspetto la questione non può che valutarsi e decidersi alla luce della qualificazione che si preferisca dare al rapporto intercorrente tra società e amministratori. Seppur nella più grande incertezza, le norme da valutare sono l'art. 1709 c.c., che pone le regole di fissazione del compenso del mandatario<sup>277</sup>, l'art. 2233 c.c., che disciplina le modalità di determinazione del compenso del professionista intellettuale<sup>278</sup>, e gli artt. 2099 c.c. e 36<sup>1</sup> Cost., che concernono la retribuzione del prestatore di lavoro subordinato<sup>279</sup>. Stante la specificità del rapporto gestorio<sup>280</sup>, queste prescrizioni non trovano immediata applicazione, ma rappresentano comunque una piattaforma di analisi degna di rilievo, in quanto confermano che nel nostro ordinamento (privatistico e costituzionale insieme) esiste la chiara volontà di equilibrare la posizione delle parti.

Innanzitutto non mi pare che ci siano dubbi nell'escludere l'applicabilità, anche solo in via analogica, al caso di specie della normativa sul lavoro subordinato: invero, se si eccettua l'ipotesi in cui ricorrano le condizioni per la sussistenza di un contratto di lavoro dipendente tra la società e l'amministratore, nel rapporto gestorio non

---

<sup>276</sup> Con riferimento al nostro ordinamento, F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 54 nota, infatti, che l'assenza di criteri per la determinazione del *quantum* della retribuzione "resulta en cierta forma sorprendente, puesto que ... el cargo se presume oneroso".

<sup>277</sup> App. Milano, 30 gennaio 1973, Piccioni c. Soc. Immobiliare Nuova Cornaggia, in *Dir. fall.*, 1973, II, p. 164 ss.; Trib. Torino, 28 giugno 1984, Camerano c. Fall. S.r.l. Camerano, *Società*, 1985, p. 27 ss. (29). Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna 2003, p. 146.

<sup>278</sup> Trib. Milano, 22 ottobre 1956, Società p.a. Filatura di Gavirate c. Manifatture Palazzini, in *Foro pad.*, 1956, I, c. 1306 ss. e in *Giur. it.*, 1957, I, 2, c. 26 ss. e in *Riv. dott. comm.*, 1956, p. 836 ss. (datata però 4 ottobre 1956); Trib. Milano, 23 maggio 1991, Primavera s.r.l. c. Battecca, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 545 ss. e in *Società*, 1992, p. 67 ss. con commento di M. Benzi, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.* Per l'applicazione di questi criteri: G. Bianchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998, p. 137; P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 396 ss. (401), che considera valido termine di riferimento, in specie, la tariffa delle prestazioni professionali dei dottori commercialisti; critico sull'adozione delle tariffe è F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 151 nota 46.

<sup>279</sup> G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 379, il quale, partendo dalla premessa che il rapporto di amministrazione configura un contratto da includersi nella categoria del lavoro in senso lato, osserva che il richiamo alle discipline del mandato o del lavoro subordinato conduce, in fondo, a risultati omogenei.

<sup>280</sup> Per cui si rinvia a quanto esposto *supra*, Capitolo I, § 1.3.

è dato evidenziare quella subordinazione che caratterizza in maniera essenziale la fattispecie di cui agli artt. 2096 ss. c.c..

Neppure sembra direttamente applicabile l'art. 36<sup>1</sup> Cost., che, congiuntamente all'art. 2060 c.c., garantisce al lavoratore subordinato una retribuzione "proporzionata alla quantità e qualità del suo lavoro e in ogni caso sufficiente ad assicurare a sé e alla famiglia un'esistenza libera e dignitosa". Questa disposizione, pur essendo immediatamente precettiva e di pubblico interesse, non può tuttavia essere invocata per stabilire l'ammontare di specifiche prestazioni<sup>281</sup>.

Quanto, poi, all'applicazione degli artt. 1709 e 2233 c.c., occorre preliminarmente notare che in entrambi i casi, qualora manchi una pattuizione espressa delle parti, si fa riferimento alle tariffe e in subordine agli usi. Ebbene, rispetto all'amministratore è lampante la difficoltà di richiamare delle tariffe, le quali sono applicabili solo quando il soggetto coinvolto eserciti la professione per cui le stesse sono predisposte: la difficoltà si fa, quindi, impossibilità nel caso in cui il gestore non appartenga a nessuna categoria professionale. D'altro canto, anche per quanto concerne gli usi, si deve registrare la totale carenza o, comunque, l'estrema evanescenza di essi in questa materia: interessante a tal proposito pare, peraltro, la ricostruzione dottrinale secondo cui il riferimento agli usi può essere concretizzato nel recepimento dei compensi correnti sul mercato per analoghe prestazioni, in relazione a società di analoghe dimensioni ed importanza<sup>282</sup>. La suggestione fornita da questa tesi è tanto forte

---

<sup>281</sup> Negano l'esistenza di un diritto costituzionalmente garantito alla retribuzione Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, Barucci c. Soc. Veraci, in *Giur. it.*, 1970, I, I, c. 36 ss. e in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 448 ss.; Cass., 1 marzo 1973, n. 561, Scavuzzo c. Soc. coop. Edificatrice Domus e Mulachiè, in *Dir. fall.*, 1973, II, p. 915 ss.; Trib. Torino, 28 giugno, 1984, cit., p. 29; di recente Cass., 26 febbraio 2002, n. 2861, Magri c. Soc. coop. Servili Nedo II a r.l., in *Società*, 2002, p. 1371 ss. con commento di P. Agnolotti, *La difficile qualificazione giuridica delle prestazioni dell'amministratore di cooperative a r.l.* e in *Foro it.*, 2003, I, c. 273 ss. con nota di M. Bragantini, che esclude espressamente la qualificazione del rapporto di amministrazione come rapporto di lavoro subordinato o di collaborazione continuata e coordinata. In senso contrario, isolatamente, F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'ec.* diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2003, p. 250 e ID., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003, p. 302.

<sup>282</sup> F. Bonelli, *op. cit.*, p. 151 e in nota 47, seguito da G. Bianchi, *op. cit.*, p. 137, che suggerisce di adottare come base di riferimento gli stipendi percepiti dai dirigenti. In senso critico G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 60, il quale osserva che non si sa con precisione quali siano questi usi né come adattarli alle particolarità del caso concreto. Un altro elemento che induce a valutare con cautela l'applicabilità degli usi nella determinazione del compenso degli amministratori è rappresentato anche dalla difficoltà di localizzazione dei medesimi.

quanto destinata a scontrarsi con la realtà della vita societaria<sup>283</sup>. Sono noti, infatti, i dibattiti circa il malcostume dilagante, anche al di fuori dei confini nazionali, in merito all'ammontare dei compensi: parrebbe proprio, insomma, che quella felice intuizione sia destinata a non trovare concreta applicazione, se è vero, come sembra, che è in corso un'opera di moralizzazione proprio sotto il profilo dell'entità dei compensi percepiti da *managers* in altri paesi.

Dall'*excursus* compiuto emerge una serie di dati che trova una propria compiuta sistemazione alla luce della disposizione di rango costituzionale. Si è detto che l'art. 36<sup>1</sup> Cost. non trova applicazione immediata: da questa prescrizione di portata non meramente programmatica, tuttavia, è possibile ricavare il principio d'ordine generale, secondo cui l'attività o l'opera svolte meritano di essere retribuite in proporzione alla qualità e quantità del lavoro prestato, ossia in proporzione alla natura, all'estensione e allo scopo dei servizi resi. Il concetto di "proporzionalità", d'altro canto, è sotteso anche al richiamo che il legislatore compie, nell'art. 2233 c.c., all' "importanza dell'opera" e al "decoro della professione"; ed è altresì sotteso laddove, nell'art. 1709 c.c., il legislatore si limita a devolvere al giudizio del magistrato la determinazione del compenso del mandatario in assenza di pattuizioni a riguardo: con questa disposizione, secondo la dottrina più autorevole, si è voluto richiamare il parametro dell'equità, che altro non è se non la suprema espressione del concetto di "proporzionalità"<sup>284</sup>. In definitiva, è proprio all'equità che occorre fare riferimento come direttiva per la determinazione del compenso: e ciò in una duplice valenza. Da un lato, è la stessa assemblea dei soci, chiamata a concretizzare la retribuzione dei propri

---

<sup>283</sup> Tale criterio è rilevante anche nell'ordinamento americano: cfr. J.D. Cox-T. Lee Hazen-F. Hodge O'Neal, *Corporations. I. Successor to Ballantine on Corporations*, Nex York-Gaithersburg, 2002, § 11.5, ove numerosi riferimenti giurisprudenziali; mentre in quello inglese il § 4.4. del *Final Report* (Hampel Report), 28 January 1998, p. 33, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003), avverte che, nell'adottare il parametro della "*comparisons with other companies*", "*we urge caution in their use*".

<sup>284</sup> G. Minervini, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, VIII, Torino, 1952, p. 132-133; G. Bavetta, voce *Mandato (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XXV, Milano, 1975, p. 321 ss. (351); A. Luminoso, *Mandato, commissione, spedizione*, in *Trattato di dir. civ. e comm.*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1984, p. 146; R. Santagata, *Del mandato. Disposizioni generali*, Artt. 1703-1709, sub art. 1709, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1985, p. 538 ss. Il criterio dell'equità, da molta parte della dottrina inavvertitamente richiamato in base all'art. 1709 c.c., non è qui espressamente previsto: il rinvio si deduce comunque dalla norma speculare dettata in materia di commissione (art. 1733 c.c.), atteso che la difformità tra le due discipline è frutto soltanto di una difettosa tecnica legislativa.

amministratori, a dover impiegare questo criterio in funzione preventiva e prudenziale, per garantirsi, cioè, l'inattaccabilità della propria delibera determinativa, sfuggendo così alla comminatoria di annullabilità che la giurisprudenza, come noto, è incline a decretare in sede di controversie aventi ad oggetto il problema del conflitto d'interessi dell'amministratore-socio che abbia votato il proprio emolumento; dall'altro è il giudice chiamato a fissare il compenso non solo in carenza di determinazioni pattizie o in presenza di determinazioni inadeguate da parte dell'assemblea, ma anche laddove sia adito per cause concernenti la ricorrenza di situazioni conflittuali, a dover utilizzare questo parametro in funzione correttiva ed integrativa.

Il richiamo all'equità è legittimato, tra l'altro, dall'ampia e generica previsione contenuta nell'art. 1374 c.c., che riveste portata generale nell'ordinamento e che rappresenta il precetto applicabile ogni qualvolta difettino altre fonti più specifiche per la fissazione della ricompensa di chi abbia prestato un'attività o un'opera<sup>285</sup>. Il concetto di equità, di per sé assai evanescente, rileva in questo contesto nella sua accezione di proporzione, di congruità, di adeguatezza: per dirla con Tommaso d'Aquino, nel suo significato di "giusto prezzo", in modo che ciascuno ottenga quanto gli spetta<sup>286</sup>.

Anche la stessa giurisprudenza, con orientamento che pare condivisibile, fa appello al principio di congruità, precisandolo talora in relazione alle peculiari mansioni affidate all'amministratore e alle incombenze quotidiane che egli è chiamato a svolgere<sup>287</sup>, talvolta in relazione alla particolare qualità della prestazione resa<sup>288</sup>, tal'altra in relazione all'importanza dell'incarico, all'impegno che esso verosimilmente implica e alla situazione in cui versa la società<sup>289</sup>, o

<sup>285</sup> P. Rescigno, *Manuale del diritto privato italiano*, Napoli, 1987, p. 113

<sup>286</sup> Salv. Romano, voce *Principio di equità (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XV, Milano, 1966, p. 83 ss. (92) afferma che "di per sé l'equità è una proporzione"; più cauto F. Galgano, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare*, Artt. 1372-1405, sub art. 1374, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1993, p. 82, secondo cui "che cosa sia, propriamente, l'equità resta ancora un mistero".

<sup>287</sup> Trib. Catania, 23 luglio 1965, Alibrandi c. Soc. per az. Siciliana Basalti, in *Dir. fall.*, 1965, II, p. 940 ss. (943); Trib. Udine, 4 marzo 1982, Fumulo c. Fall.to S.r.l. Dirta, in *Dir. fall.*, 1982, II, p. 724 ss.; sotto il codice abrogato, App. Torino, 20 marzo 1933, Chiaraviglio c. Banca Biellese, in *Giur. tor.*, 1933, c. 1006 ss. (1007) e Cass. Regno, 15 febbraio 1935, Banca Biellese c. Chiaraviglio, in *Foro it.*, 1935, I, c. 1081 ss. (1082).

<sup>288</sup> Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, cit., c. 615

<sup>289</sup> Trib. Torino, 28 giugno 1984, cit., p. 29, ove si distingue a seconda che l'impegno sia saltuario ovvero continuato e regolare; in quest'ottica si pone Trib. Padova, 24 dicembre 1986, Zanussi c. Azienda agricola Colli di Novacuzzo, in *Foro it.*, 1987, I, c. 1283 ss.

ancora in relazione alle dimensioni e al giro d'affari della stessa<sup>290</sup> o infine in relazione all'entità del patrimonio sociale, degli affari svolti, dei risultati conseguiti e al tipo di organizzazione strutturale prescelto<sup>291</sup>.

Se le pronunce rese dalla nostra giurisprudenza sul metodo di determinazione del compenso degli amministratori paiono degne di nota, occorre comunque rilevare che i criteri suggeriti non si elidono vicendevolmente e che, dunque, è tramite la combinazione di questi parametri, collocati nel contesto del caso concreto, che si può giungere alla fissazione di un'equa, congrua ed adeguata retribuzione. E, d'altro canto, che cosa sia "adeguato" è questione che, per definizione, può risolversi soltanto nell'ambito della singola, peculiare fattispecie: di tale consapevolezza si fa portavoce anche la dottrina tedesca, che, peraltro, è certamente agevolata dall'esistenza di una disciplina più circostanziata rispetto alla nostra. Il § 87 Abs. I AktG fornisce, invero, delle precise direttive sul modo di commisurazione dei *Gesamtbezüge* spettanti a ciascun amministratore<sup>292</sup>: con prescrizione inderogabile, è infatti codificato l'obbligo per il consiglio di sorveglianza - organo deputato alla nomina e alla fissazione della retribuzione dei gerenti - di calcolare la stessa "in equo rapporto con i compiti svolti dall'amministratore e con la situazione in cui si trova la società". Ciò vale anche per la pensione, per il trattamento di reversibilità a favore dei superstiti e per le prestazioni affini<sup>293</sup> e valeva altresì, prima

---

(1289), secondo cui la liquidazione effettuata dal consiglio a favore dei suoi membri in un periodo di illiquidità legittima il ricorso alla procedura di cui all'art. 2409 c.c..

<sup>290</sup> Trib. Milano, 21 settembre 1989, Credito Italiano s.p.a. c. Essedici s.r.l. ed altri, in *Società*, 1989, p. 44 ss. con commento di S. D'Andrea, *Previsione statutaria di compenso ad amministratori* e in *Giur. it.*, 1990, I, 2, c. 526 ss. (datata però 20 aprile 1989), ove si sottolinea la rilevanza della mole complessiva delle operazioni sociali. In senso conforme anche G. Caselli, *op. cit.*, p. 61.

<sup>291</sup> Trib. Milano, 23 maggio 1991, cit., p. 68

<sup>292</sup> S. Wilhelmi, *Aktiengesetz. Kommentar*, sub § 87, 4. Aufl., I, Berlin-New York, 1971, p. 461, secondo cui "was angemessen ist, nur kann nach Lage des Einzelfalles gesagt werden". La *ratio* è individuata nell'esigenza di proteggere il patrimonio sociale: K. Schmidt, *Gesellschaftsrecht*, 2. Aufl., Köln-Berlin-Bonn-München, 1991, p. 681.

<sup>293</sup> Il c.d. *Anstellungsvertrag* (contratto di impiego) ha ad oggetto principalmente la regolamentazione dei compiti degli amministratori e le pattuizioni concernenti il compenso, i *fringe benefits*, la pensione, le ferie, ecc.: sul punto, cfr. J. Brohmer, *Germany*, in AA.VV., *Directors' Duties and Liabilities*, a cura di P. Omar, Aldershot, Burlington USA, Singapore, Sydney, 2000, p. 52. La ragione per cui nel § 87 AktG si fa riferimento alla pensione e addirittura al trattamento di reversibilità a favore dei superstiti dipende dal fatto che, come sottolineano A. Mignoli-R. Nobili, voce *Amministratori (di società)*, in *Enc. del dir.*, II, Milano, s. d., ma 1958, p. 130 ss. (146), i membri del *Vorstand* sono generalmente dei lavoratori subordinati della società.

dell'intervenuta abrogazione del § 86 AktG ad opera della recente TransPuG del 2002, per l'eventuale partecipazione agli utili prevista a favore degli amministratori<sup>294</sup>: una determinazione *unangemessen* espone l'*Aufsichtsrat* al risarcimento dei danni ai sensi dei §§ 116 e 93 AktG, nonché alla revocabilità dalla carica da parte dell'assemblea generale.

In un'ottica comparatistica diventa, allora, assai interessante evidenziare in che termini l'interpretazione dottrinale abbia precisato i concetti di "*Aufgabe des einzelnen Vorstandmitglieds*" e di "*Lage der Gesellschaft*". La legge vuole riferirsi non solo alla situazione patrimoniale della società, ma anche allo stato di tutti i rapporti che l'impresa intrattiene, considerati dal punto di vista degli azionisti così come dei creditori. In particolare se, da un lato, è frequente che una difficile condizione finanziaria della AG porti a deprimere vistosamente la retribuzione complessiva degli amministratori, dall'altro non è impossibile che quella stessa condizione comporti la necessità di dotarsi di un *Vorstand* munito di peculiari capacità e disposto a profondere notevoli energie per rimettere in sesto la società, con il risultato che, malgrado la critica situazione sociale, sono proprio le *persönliche Eigenschaften* e l'*Aufgabenkreis* a giustificare una determinazione dell'emolumento in misura davvero elevata. In ogni caso, la dottrina avverte che non potrà considerarsi legittimo il compenso stabilito in base alla situazione finanziaria della società, qualora il consiglio di sorveglianza ometta di valutare le attribuzioni e i compiti assegnati all'amministratore: ciò conferma che entrambi i parametri indicati dal § 87 Abs. I AktG devono essere considerati al fine di garantire la società e gli azionisti contro il pericolo di corresponsione di retribuzioni giudicate eccessive<sup>295</sup>. Ciò sta a significare che il § 87 Abs. I AktG consente anche di introdurre, tra i

---

<sup>294</sup> Il § 86 AktG è stato abrogato dall'art. 1 n. 4 della "Legge di ulteriore riforma della disciplina societaria e del bilancio, sulla trasparenza e pubblicità" (*Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität - Transparenz- und Publizitätsgesetz - TransPuG*), pubblicata in BGBl., I, p. 2681 ss. del 25 luglio 2002, entrata in vigore in quello stesso giorno: per notizie in merito si consulti [www.bmj.de](http://www.bmj.de). Nel vigore del § 86 AktG, si esprimeva per l'estensione del principio dell'*Angemessenheit* a tale fattispecie J. Meyer-Landrut, in AA.VV., *Aktiengesetz Grosskommentar*, I\*\*, §§ 76-147, sub § 87, Berlin-New York, 1973, p. 672.

<sup>295</sup> J. Meyer-Landrut, *op. cit.*, p. 676 per primo ha intuito lo stretto collegamento tra i due criteri indicati dalla norma, specificando che per *Aufgabenbereich* deve intendersi pure la posizione di responsabilità rivestita dall'amministratore; S. Wilhelmi, *op. cit.*, p. 460-462. In argomento, di grande interesse il saggio di G. Thüsing, *Auf der Suche nach dem iustum pretium der Vorstandstätigkeit. Überlegungen zur Angemessenheit im Sinne des § 87 Abs. I Satz 1 AktG*, in ZGR, 2003, 457 ss.

diversi membri del consiglio di amministrazione, rilevanti graduazioni nella remunerazione, essendo possibile (e, talora, addirittura necessario) un trattamento differente a seconda dei differenti compiti svolti da ciascun amministratore<sup>296</sup>; invero, sebbene il tenore della norma appaia alquanto ristretto, la tendenza è nel senso di allargare lo spettro di giudizio del consiglio di sorveglianza fino a consentirgli di valutare tutti quei fattori che, per la loro intrinseca inerenza all'attività gestoria o alla persona del consigliere, possono esercitare una qualche influenza, anche quelli che non siano in relazione immediata e diretta con le mansioni concretamente svolte dall'amministratore e con la situazione economica della società. Pur sottolineando la rilevanza preminente assegnata a questi ultimi due criteri, si citano, quindi, le eccellenti abilità dell'amministratore, le sue conoscenze professionali di carattere specialistico, la sua età, il tempo da cui rende i servizi a favore della AG e il valore di questi nonché particolari risultati ottenuti dall'ente. Anche un confronto con le consuetudini che si sono affermate per un analogo genere d'affari o la stima dello stato del mercato del lavoro possono condurre alla fissazione di una retribuzione ragionevole. Sicuramente adeguata risulta, infine, la remunerazione, ove per il ramo commerciale preso in considerazione si sia sviluppato un valore di mercato (c.d. *Marktwert*).

Conclusivamente, mi pare dunque che le soluzioni cui si giunge in base al § 87 Abs. I AktG non siano nella sostanza tanto distanti da quelle cui si può pervenire in base alla nostra stringata normativa: il dato che se ne ricava è che i parametri principali intorno cui far ruotare la determinazione del compenso sono rappresentati dai compiti che è chiamato ad assolvere il consigliere e la situazione della società, intesa in senso lato, senza che si possa omettere di considerare tutta una serie di variabili che soltanto la contingenza della singola fattispecie può evidenziare<sup>297</sup>.

---

<sup>296</sup> L'*Entgelt*, d'altro canto, è fissato non per tutti i consiglieri, ma per ciascun singolo amministratore, tanto che, come si ricava da quanto esposto nel testo, la remunerazione di consigliere potrà essere congrua, mentre quella di un altro inadeguata, nonostante siano determinate nello stesso ammontare.

<sup>297</sup> Favorevole all'estensione, nella disciplina spagnola, dei criteri propri dell'ordinamento tedesco è pure F. Tusquets Trías De Bes, *op. cit.*, p. 163 ss., ove si rinvia per i riferimenti ai pochi casi occorsi all'attenzione della giurisprudenza che, comunque, non è lontana dagli orientamenti consolidati anche nel nostro ordinamento. Si noti che nel codice spagnolo come nel nostro, non è dato rinvenire limiti legali da rispettare nella determinazione della *cuantía* della retribuzione, cossiché l'Autore perviene alla stessa conclusione qui sostenuta, secondo cui c'è una totale libertà sia per la fissazione del sistema retributivo sia per la quantificazione dell'ammontare del compenso: l'unico paletto insuperabile è il "*respeto al interés social*". Nel Codice di Autodisciplina dettato per le società quotate spagnole (c.d.

## 1.2. La discussa rettificabilità della misura dei compensi da parte dell'Amministrazione Finanziaria.

In merito all'ammontare degli emolumenti corrisposti agli amministratori, mi piace ricordare in questa sede le recenti (ed antinomiche) pronunce rese dalla Suprema Corte con riferimento alla discussa possibilità che l'Amministrazione finanziaria possa operare un sindacato di adeguatezza sulla misura dei compensi erogati, negandone in tutto o in parte la deducibilità. In base ad un primo orientamento si è sostenuto che, pur non esistendo un limite legale all'entità della retribuzione degli amministratori, "una limitazione è comunque insita nelle stesse dimensioni della società, la cui autonomia non può essere tale da sopravanzare l'utile operativo" e che, conseguentemente, rientra nei poteri dell'Amministrazione finanziaria valutare la congruità dei costi e dei ricavi esposti nel bilancio, anche al fine di evidenziare eventuali intenti elusivi, senza che l'importo indicato in delibere sociali o in contratti rappresenti un vincolo per gli uffici medesimi<sup>298</sup>: ciò che stupisce è che l'operato

---

Codice Aldama) si legge che "la remunerazione dei consiglieri si determina *en razón de los resultados de la sociedad*: cfr. *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas*, 8 January 2003, p. 40, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003).

<sup>298</sup> In questi termini: Cass., 27 settembre 2000, n. 12813, Grafica 5 di Pruner e Zolli s.n.c. c. Finanze, in *Dir. e prat. soc.*, n. 8-7 maggio 2001, p. 52 ss. con commento critico di D. Fico, *Compensi agli amministratori commisurati al volume d'affari*, in *Corr. trib.*, 2000, p. 3174 ss. con commento critico di P. Mastrapasqua, *Valutazione di congruità sui compensi corrisposti agli amministratori*, in *Boll. trib.*, 2001, p. 308 ss. con nota di M. Mastrogregori, *Sulla rettificabilità dei compensi agli amministratori di società*, la quale condivide la pronuncia per l'ipotesi in cui l'attribuzione di abnormi compensi occulti il tentativo di ridurre l'imposizione sugli utili societari, e in *Dir. e prat. trib.*, 2001, II, p. 487 ss. con nota di F. Menti, *Il compenso agli amministratori di società sproporzionato e la deducibilità dal reddito d'impresa*, e Cass., sez. trib., 30 ottobre 2001, n. 13478, Min. fin. c. Soc. Campolmi Ada, in *Riv. dir. trib.*, 2001, II, p. 958 ss. con nota di M. Vantaggio, *L'inerenza dei compensi agli amministratori (e degli altri costi dell'impresa) è sindacabile sotto un profilo quantitativo?* e in *Tributi*, 2001, p. 697 ss. Parzialmente conformi R. Lupi, *A proposito di inerenza ... il fisco può entrare nel merito delle scelte imprenditoriali?*, in *Riv. dir. trib.*, 1992, II, p. 940 ss., che ammette il sindacato di fronte ad una scelta palesemente antieconomica degli organi sociali, e D. Stevanato, *Davvero insindacabili i compensi ai soci amministratori?*, *ivi*, 1993, I, p. 1143 ss., secondo cui l'art. 62 del D.P.R. n. 917/1986 introduce una valutazione caso per caso della fattispecie concreta. Si tenga presente che, nonostante la contabilizzazione civilistica secondo il principio di competenza,



dell'Amministrazione finanziaria ha trovato avallo e difesa da parte della giurisprudenza, sebbene i compensi fossero stati correttamente rilevati nelle deliberazioni sociali e le scritture contabili fossero state regolarmente tenute<sup>299</sup>. Inoltre, se sotto un profilo di buon senso siffatta ricostruzione può apparire convincente, essa non lo è affatto sotto un profilo di legalità, poiché introduce un apprezzamento di merito che gli artt. 62 e 95<sup>2</sup> D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 non sembrano riconoscere, posto che l'unico vincolo consiste nel criterio della deducibilità per cassa idoneo ad impedire manovre elusive a danno dell'Erario. A ciò deve aggiungersi che il trattamento fiscale attribuito ai componenti del consiglio di amministrazione ha subito una profonda innovazione proprio con il Testo Unico delle Imposte sui Redditi, che, nel sopprimere l'art. 59<sup>3</sup> del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 597 che inibiva la deducibilità dei compensi reputati esosi ed antieconomici, ha pure espunto il riferimento alle "misure correnti" dei compensi per gli amministratori non soci, che costituivano il limite di deducibilità di spese ritenute non giustificate in un'ottica imprenditoriale. Allo stato della legislazione, dunque, nessuna disposizione antielusiva autorizza il Fisco a contestare gli importi degli emolumenti decisi dalla società, mettendoli a confronto con quelli di mercato e arrivando a restringerne la deducibilità, recuperando a tassazione quelli qualificati eccessivi.

Con l'ultimo intervento la Suprema Corte, presa coscienza di questi mutamenti legislativi, segna peraltro un cambio di rotta: essa statuisce che "la spettanza e la deducibilità dei compensi agli amministratori è determinata dal consenso che si forma o tra le parti o nell'ambito dell'ente sul punto, senza che all'Amministrazione sia

---

i compensi sono deducibili sulla base del c.d. criterio di cassa. Inoltre, ai fini della deducibilità di un costo, ai sensi dell'art. 75<sup>5</sup> Tuir è necessario che questo sia *inerente* all'attività di impresa, requisito che sussiste senz'altro nel caso di specie, trattandosi di compensi di amministrazioni sociali. La tesi favorevole al Fisco è riconducibile al disconoscimento del requisito dell'inerenza di tali costi.

<sup>299</sup> Numerose le critiche espresse contro quest'impostazione, ritenuta priva di giustificazioni giuridiche: A. Iorio, *Amministratori, compensi liberi* e E. De Mita, *Un punto a favore della chiarezza*, in *Il Sole-24 Ore*, 21 maggio 2002, p. 23; D. Fico, *op. cit.*, p. 56; P. Mastrapasqua, *op. cit.*, p. 3179, il quale fa presente altresì che l'art. 1344 c.c., richiamato dalla Cassazione, non è applicabile al settore del diritto tributario, così come sancito da Comm. trib. prv.-dstr. Torino, 4 agosto 1994, n. 721, in *Rass. trib.*, 1994, p. 1660 ss. con nota di M. Capello, *Deducibilità dei compensi corrisposti dalla società agli amministratori-soci: conferme giurisprudenziali* e Comm. trib. reg. Torino, 2 aprile 1997, n. 31, Uff. Imp. Dir. Rivarolo Canadese c. Soc. Pre Mcc, in *GT-Riv. giur. trib.*, 1997, p. 1142 ss. con commento di M. Capello, *L'uso dell'art. 1344 c.c. come strumento antielusivo*.

riconosciuto un potere specifico di valutazione di congruità<sup>300</sup>. I compensi sono deducibili come costi ai sensi dell'art. 62 D.P.R. n. 917 del 1986, in quanto "a fini impositivi rileva tendenzialmente il profilo della "qualità" del costo piuttosto che la "quantità", proprio perché l'ordinamento riconosce all'imprenditore la libertà di impostare la sua strategia d'impresa". Alla luce di queste indicazioni, si può concludere che i giudici di legittimità riconoscono che le retribuzioni accordate agli amministratori possono essere determinate liberamente, senza che il Fisco possa interloquire sull'economicità e l'efficienza delle scelte gestionali poste in essere.

## 2. La modificabilità dell'ammontare del compenso.

Nel corso della durata del rapporto di amministrazione può rendersi necessario modificare l'importo del compenso previamente stabilito dall'assemblea.

Nessun ostacolo si frappone alla modificabilità *in melius* dell'emolumento, che dovrà essere disposta dalla società nel rispetto

---

<sup>300</sup> Cass., sez. trib., 9 maggio 2002, n. 6599, D.A.M. s.n.c., in *Dir. e prat. soc.*, n. 12-1 luglio 2002, p. 65 ss. con commento adesivo di D. Fico, *Compensi agli amministratori: dietrofront della Cassazione*, in *GT-Riv. giur. trib.*, 2002, p. 897 ss. con commento favorevole di M. Capello, *Sull'insindacabilità dei compensi agli amministratori* e in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 655 ss. con nota di S. Cipollina, *Misura per misura: i compensi agli amministratori di società tra autonomia privata e sindacato del fisco*, secondo cui il principio d'inerenza viene finalmente riportato nell'ambito dei canoni normativi di appartenenza; già in tempi meno recenti Comm. trib. prv.-dstr. Treviso, 3 febbraio 1992, n. 2557, Società Isola Verde, in *Boll. trib.*, 1992, p. 1615 ss.; Comm. trib. prv.-dstr. Torino, 4 agosto 1994, n. 721, cit. e Comm. Trib. I grado Como, 28 gennaio 1992, n. 68, in *Rass. trib.*, 1994, p. 1662. P. Mcneghetti, *Sui compensi agli amministratori i giudici cambiano orientamento*, in *Il Sole-24 Ore*, 19 agosto 2002, p. 13 saluta con favore questo nuovo orientamento, che definisce "garantista" in contrapposizione all'altro, etichettato come "giustizialista". Condivide il percorso logico sviluppato della sentenza E. Zanetti, *Brevi riflessioni sulla pretesa limitazione della deducibilità dei compensi corrisposti agli amministratori*, in [http://www.portaleazienda.it/approfondimenti/limite\\_compensi.htm](http://www.portaleazienda.it/approfondimenti/limite_compensi.htm) (3 agosto 2002), il quale sottolinea la necessità che il legislatore dedichi maggior attenzione alle situazioni in cui l'amministratore della controllata cui viene corrisposto il compenso sia dipendente della controllante e quella in cui l'amministratore di una società a base ristretta sia socio della stessa (e l'erogazione di una retribuzione principesca mascheri in realtà una distribuzione di utili non tassati), su cui diffusamente si veda D. Stevanato, *op. cit.*, p. 1145.

delle regole di competenza prescritte in questa materia<sup>301</sup>: spetterà, cioè, all'assemblea straordinaria quale organo deputato a deliberare le modificazioni statutarie, qualora si tratti di variare la retribuzione fissata nell'atto costitutivo; spetterà, invece, all'assemblea ordinaria, qualora si tratti di correggere un compenso previsto dal medesimo organo in epoca anteriore<sup>302</sup>. Un aumento della retribuzione deve corrispondere ad un incremento delle attività della società o, quantomeno, essere giustificato da un ampliamento dei doveri e delle conseguenti responsabilità in capo all'organo gestorio. Peraltro, è prevedibile che gli amministratori non abbiano da eccepire alcuna riserva in ordine all'accettazione di tale modifica del rapporto in corso di esecuzione<sup>303</sup>.

Meno probabile è, invece, che questa evenienza si verifichi nell'ipotesi contraria. A maggiori riflessioni si presta, infatti, la questione della modificabilità *in peius* della retribuzione fissata nell'atto costitutivo, nel caso in cui difetti il consenso di tutti i consiglieri: ancora una volta la normativa codicistica non contiene indicazioni espresse a riguardo. Malgrado ciò pare doversi accogliere la soluzione negativa: essa poggia non tanto sulla presunzione di onerosità che connota la carica amministrativa - regime che non può fornire direttive significative sulla misura dell'emolumento - quanto

---

<sup>301</sup> Trib. Milano, 5 marzo 1984, S.r.l. Stia Europa c. S.r.l. Seti International, in *Società*, 1984, p. 1003 ss.; App. Milano, 29 marzo 1991, Ravarini e altri c. Ravarini Castoldi & C. s.r.l., in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss. con nota di R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta*, in *Società*, 1991, p. 1645 ss., con commento favorevole di A. Patelli, *Astenzione dal voto e impugnazione della delibera*, in *Foro it.*, 1991, I, c. 3214 ss e in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 462 ss. con nota di A.M. Leozappa, secondo cui la deliberazione con cui si decide un aumento del compenso non corrispondente ad un miglioramento della situazione aziendale non è nulla, in quanto non viola alcuna norma di interesse generale.

<sup>302</sup> V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale*, I, Bologna, 1949, p. 320; P. Greco, *Le società nel sistema legislativo italiano. Lineamenti generali*, Torino, 1959, p. 322; in tal senso pare, *a contrario*, G. Minervini, *Gli amministratori ...*, cit., p. 378, ove l'osservazione che l'assemblea ordinaria che delibera sul contenuto di un singolo contratto di amministrazione non può contravvenire alle modalità e all'entità della retribuzione prescritte nell'atto costitutivo; A. Ghini, *Considerazioni economico-aziendali, civilistiche e tributarie sui compensi agli amministratori di società*, in *Riv. dott. comm.*, 1995, p. 712 ss. (727); G. Caselli, *op. cit.*, p. 65. Si noti che, nel caso *Saulas v. Troy Donut University, Inc.* 460 N.E. 2d 313 la Corte dello Stato dell'Ohio affermò che un eventuale aumento del compenso deve essere giustificato dall'attribuzione agli amministratori di ulteriori doveri e maggiori responsabilità.

<sup>303</sup> La fattispecie che pare configurarsi in una simile eventualità è quella del contratto con obbligazioni da parte del solo proponente, prevista dall'art. 1333 c.c., atteso che la modifica del compenso in senso maggiorativo si considera accettata in mancanza di rifiuto da parte del destinatario.

piuttosto sulla stessa ricorrenza dell'accordo negoziale avente ad oggetto la corresponsione del compenso. Come rilevato, infatti, laddove non sia diversamente disposto, l'amministratore gode di un diritto soggettivo perfetto a percepire una remunerazione, diritto che, in quanto tale, non può subire modificazioni peggiorative senza il consenso del titolare. Una deliberazione assembleare che limitasse o sopprimesse la retribuzione senza il consenso (anche tacitamente manifestato) dei diretti interessati cadrebbe, quindi, sotto la scure della sanzione dell'inefficacia ai sensi dell'art. 1372 c.c.<sup>304</sup>. La prospettata soluzione era già stata sostenuta, sotto il vigore dell'abrogato codice di commercio, dalla dottrina più autorevole, secondo cui il potere sovrano dell'assemblea si arresta di fronte ai diritti acquisiti dagli amministratori<sup>305</sup>.

<sup>304</sup> A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 181 ss. (215); ID., *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966, p. 152, a cui siffatta conclusione pare addirittura pacifica; G.B. Portale, *Compenso quotativo del consiglio di amministrazione e delibere assembleari modificative del criterio di remunerazione*, in *Contr. e Impr.*, 1987, p. 796 ss. (797), seguiti poi da P. Cecchi, *Gli amministratori di società di capitali*, Milano, 1999, p. 47. M. Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 101 richiama, invece, l'art. 1324 c.c., in quanto principio generale applicabile anche agli atti unilaterali di cui l'atto determinativo dell'emolumento condivide la natura: sul punto, cfr. Capitolo I, § 1.4., nota 40. Sono orientati nel senso dell'inderogabilità a detrimento degli amministratori, pur non prendendo posizione sulla natura della sanzione afferente alla deliberazione peggiorativa G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 378; AA.VV., *Società per azioni*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, Milano, 1974, p. 695; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 147; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985, p. 483; V. Napolconi, *I reati societari. II. Infedeltà e abusi di potere*, Milano, 1992, p. 141; G. Caselli, *op. cit.*, p. 65-66; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 378 nota 4. La questione è stata raramente portata all'attenzione dei giudici: Trib. Milano, 6 maggio 1991, Vecchi c. P.F.P. s.r.l., in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 882 ss. e in *Società*, 1992, p. 66 ss. (datata però 8 maggio 1991) con commento di M. Benzi, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.*; *contra* Trib. Torino, 12 maggio 1987, Fall. Soc. Selettric c. Tabacchi, in *Società*, 1987, p. 1160 ss. (1163) e in *Foro it.*, 1988, I, c. 2404 ss. (pronuncia attribuita tuttavia a Trib. Milano, 12 maggio 1987), ove si argomenta dall'inesistenza di una norma positiva che sancisca l'irriducibilità: nel caso di specie, peraltro, il compenso non era stato fissato per tutta la durata della carica, bensì solo per un esercizio sociale. In materia di retribuzione spettante ai sindaci la sussistenza di un principio di invariabilità dell'emolumento per tutta la durata della carica è pacifica: cfr. G. Cavalli, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, V, Torino, 1998, p. 34.

<sup>305</sup> C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, 1923, p. 305 e nota 36, ove richiami giurisprudenziali, e T. Ascarelli, *Impiegati associati agli utili e bilancio sociale*, in *Foro it.*, 1932, I, c. 692 ss., poi pubblicato in *Studi in tema di società*, Milano, 1952, p. 96, i quali, invero, non facevano che ribadire quanto già si leggeva negli *Atti della Commissione del 1869*, verbale n. 527 del 16 dicembre 1871, riprodotto in M.A. Galdi, *Il codice di commercio*, I, I, sub art. 159, Napoli, 1888, p. 358.

La fondatezza di questa tesi può essere corroborata, ancora una volta, mediante il confronto con il § 87 Abs. II AktG, che prevede espressamente la modificabilità in senso peggiorativo dell'emolumento stabilito a favore degli amministratori all'atto della nomina. Ad una prima lettura potrebbe sembrare che la scelta legislativa tedesca non presenti alcun interesse per l'interprete nostrano, ma ad un più attento approfondimento è possibile rendersi conto che la severità dei presupposti d'applicazione della norma conferma che la materia è, anche in quell'ordinamento, trattata con particolare cautela, se è vero che "i membri del consiglio di amministrazione devono poter fare affidamento sul fatto che i compensi validamente pattuiti per tutta la durata del rapporto d'assunzione vengano anche *tatsächlich gewährt*"<sup>306</sup>. D'altro canto, in forza del contratto di assunzione, a carico della AG viene a costituirsi un dovere di buona fede e di diligenza che risulterebbe violato qualora alla medesima fosse consentito di sottrarsi all'adempimento delle obbligazioni assunte. Il § 87 Abs. II AktG ammette la *Herabsetzung der Vorstandbezüge* soltanto in presenza di un peggioramento così sensibile della situazione economica della società da far apparire gravemente iniqua per la stessa la prosecuzione del versamento degli emolumenti agli amministratori. A giustificare siffatta riduzione non bastano, dunque, né semplici difficoltà economiche della società né insoddisfacenti prestazioni da parte dei componenti dell'organo amministrativo, poiché, in tal caso, si verrebbe a creare uno stato di incertezza giuridica destinato ad incidere negativamente sull'andamento societario. L'ente deve quindi trovarsi in un'obiettiva e reale condizione di necessità, tanto che la sussistenza di una grave ingiustizia per la AG finisce per rappresentare una questione di fatto, da risolversi anche alla luce del bilanciamento degli opposti interessi della società, da un lato, e dei gerenti, dall'altro<sup>307</sup>.

Ma non è tutto. La disciplina tedesca prevede testualmente che l'abbattimento dei compensi debba essere "adeguato": la dottrina interpreta questa prescrizione, sostenendo che la modificazione

---

<sup>306</sup> Così W. Hefermehl, in W. Hefermehl-J.H. Gessler, *Kommentar zum Aktiengesetz*, sub 87, II, München, 1973, p. 205. Si noti che anche in Spagna la dottrina afferma che, per mutare la misura del compenso per il *cargo* amministrativo, è necessario procedere ad una modifica statutaria, non potendo la *junta* attuare autonomamente un'alterazione del sistema retributivo: cfr. M. Broseta Pont, *Manual de derecho mercantil*, Madrid, 1991, p. 291.

<sup>307</sup> Cfr. J. Meyer-Landrut, *op. cit.*, p. 679, che sottolinea come spesso siano proprio le insufficienti prestazioni degli amministratori a cagionare il peggioramento della situazione societaria. Per valutare quest'ultimo non è sufficiente considerare le risultanze del bilancio annuale: in tale senso anche S. Wilhelmi, *op. cit.*, p. 463.

peggiorativa è tale se la grave iniquità occorsa alla società ne risulta conseguentemente rimossa, ma avvertendo altresì che "*die Herabsetzung ist auch nur dann angemessen, wenn jede vermeidbare Härte vermieden wird*"<sup>308</sup>. Stante il rigore dei presupposti giustificativi, la diminuzione della retribuzione della carica amministrativa vale soltanto per il futuro ed è immediatamente efficace, senza che rilevi l'approvazione dei membri coinvolti. Il diritto del consiglio di sorveglianza di sancire la riduzione degli emolumenti incontra tuttavia un ulteriore limite posto in luce dalla dottrina: essa deve avere una durata limitata e, nel silenzio della legge, si reputa che sia valida ed efficace solo fino a quando non risulti un notevole miglioramento nella situazione della società<sup>309</sup>. Si rammenti, infine, che la decurtazione degli emolumenti deve avvenire in maniera uniforme per tutti gli amministratori, atteso che la grave ingiustizia che la società patisce per la continuata corresponsione degli stessi è analoga per ciascun consigliere.

Al fine di realizzare il contemperamento degli interessi della AG e dei gerenti, la disciplina tedesca, comunque, accorda al consigliere investito della *Herabsetzung* la facoltà di recedere dal contratto d'assunzione per la fine del trimestre successivo, dando un preavviso di almeno sei settimane; diversamente, l'amministratore resta vincolato per tutta la durata del contratto d'impiego, che, se si eccettua l'importo della retribuzione, rimane inalterato (§ 87 Abs. II Satz III).

Dimostrata, quindi, l'invariabilità, per tutta la durata della carica, dell'ammontare degli emolumenti riconosciuti agli amministratori, occorre domandarsi come debba essere affrontata l'ipotesi in cui la modificazione peggiorativa del compenso sia accettata solo da una parte dell'organo gestorio: in altri termini, occorre chiedersi se ai consiglieri dissenzienti spetti la corresponsione del compenso previamente stabilito. A fronte dell'esistenza di un diritto perfetto in capo a ciascun amministratore ad essere retribuito e considerato che la deliberazione vale soltanto per il futuro (e per coloro che saranno nominati nella vigenza della nuova prescrizione)

---

<sup>308</sup> Così, assai incisivamente, J. Meyer-Landrut, *op. loc. cit.*; S. Wilhelmi, *op. loc. cit.*, concorda che "gli interessi degli amministratori devono essere per quanto possibile garantiti".

<sup>309</sup> Il miglioramento deve, appunto, essere *erheblich*, non bastando un miglioramento *unerwartet* a legittimare una pretesa all'aumento della retribuzione: J. Meyer-Landrut, *op. cit.*, p. 680, il quale precisa che il § 87 Abs. II AktG mira a tutelare la società solo da compensi troppo elevati.

pare consequenziale fornire una risposta positiva, producendo la delibera efficace immediata soltanto per gli amministratori consenzienti. Questo assunto discende *de plano* dalla rilevanza assegnata all'accordo negoziale intercorso tra società ed amministratori in ordine alla definizione del trattamento economico spettante a questi ultimi, con il risultato che decisivo è il consenso di ciascun amministratore che accetti per sé quella retribuzione, non potendosi condividere l'impostazione di chi reputa indispensabile una deliberazione assunta all'unanimità dei consiglieri<sup>310</sup>.

Le conclusioni non mutano allorquando le nuove condizioni previste per la fissazione dell'emolumento non siano peggiorative: il consenso del consigliere interessato, infatti, deve ritenersi necessario anche qualora si mutino i criteri di determinazione del compenso o qualora si sostituisca la precedente modalità retributiva con un'altra (come nel caso di passaggio da sistema di partecipazione agli utili ad uno a compenso fisso).

### 3. La liquidazione giudiziale del compenso.

E' affermazione ricorrente nella nostra letteratura nonché convinzione radicata nonostante il silenzio della legge che, in caso di omessa o manifestamente inadeguata determinazione del compenso da parte dell'assemblea, l'amministratore possa adire l'Autorità Giudiziaria per ottenerne la liquidazione. La stessa prerogativa è riconosciuta nell'ipotesi in cui l'atto costitutivo non contenga previsioni circa il trattamento economico dei componenti dell'organo amministrativo, restando invece preclusa qualora sia stata convenuta la gratuità dell'incarico.

---

<sup>310</sup> Nelle trattazioni di A. Mignoli, *op. ult. cit.*, p. 153-154 e G.B. Portale, *op. cit.*, p. 801 ss. ci si occupava di un caso peculiare: il trattamento economico consisteva in una quota di utili attribuita al consiglio d'amministrazione nel suo complesso (e nel parere *pro veritate* reso da G. B. Portale un solo amministratore aveva espresso il proprio dissenso). Entrambi gli Autori concludono che tale situazione non può in alcun modo influire sulla soluzione finale, che resta quella dell'immodificabilità *in peius* del compenso senza il consenso unanime degli amministratori, conclusione che, come specificato nel testo, mi pare discutibile in ragione del fatto che ciascun amministratore esprime singolarmente la propria accettazione alla percezione del compenso. Cfr. anche G. Caselli, *op. cit.*, p. 65; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 102.

Questo regime discende dal carattere naturalmente oneroso dell'ufficio gestorio<sup>311</sup> e, pertanto, dall'applicazione dell'art. 1709 c.c., che, in materia di mandato, fa espresso riferimento alla liquidazione giudiziale in carenza di accordo tra le parti: all'assemblea non compete un potere unilaterale di scelta tra onerosità e gratuità, sicché la mancata previsione in concreto di un emolumento non esclude la connotazione in senso retribuito della carica amministrativa.

Inoltre, in virtù di quanto esposto in precedenza, deve ritenersi che la fonte giustificativa di tale potere stia anche nel diritto del consigliere a percepire un adeguato compenso.

Non trascurabile, infine, è la circostanza che la determinazione del magistrato ha luogo ad opera già prestata ed implica un sindacato a posteriori dell'operato degli amministratori, mentre l'art. 2389 c.c. contempla la competenza assembleare con riferimento ad un momento antecedente, in cui i gerenti sono ancora liberi di non accettare le condizioni che sono loro offerte. Un siffatto giudizio non può dunque essere legalmente deferito ad una delle parti coinvolte, ma deve competere all'Autorità Giudiziaria, implicando la valutazione di diritti e di obblighi già costituiti in capo all'amministratore richiedente e alla società debitrice.

Il riconoscimento della possibilità di adire le vie giudiziarie risale all'elaborazione sviluppata sotto il vigore dell'abrogato codice di commercio<sup>312</sup> e si riscontra nell'odierna interpretazione dottrinale e giurisprudenziale, ormai decisamente consolidata<sup>313</sup>. In talune

---

<sup>311</sup> In Spagna, come noto, la carica amministrativa è, nelle società non quotate, naturalmente gratuita: tuttavia parte della dottrina, ed in particolare J. Hernández Martí, *Organos de la Sociedad Anónima. El Organismo de Administración*, in *Rev. gen. der.*, 1991, n. 559, p. 2962 ss., sostiene che la causa dell'incarico deve essere onerosa e che, di conseguenza, in assenza di una clausola statutaria, l'amministratore può adire le vie giudiziarie per vedersi riconoscere il diritto alla remunerazione.

<sup>312</sup> C. Vivante, *op. cit.*, p. 721; V. Salandra, voce *Società commerciali*, in *Nuovo Digesto it.*, 1940, XII\*, Torino, p. 430 ss. (499). In giurisprudenza: App. Torino, 16 gennaio 1933, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, *Giur. tor.*, 1933, c. 433 ss. (434); App. Torino, 30 marzo 1933, cit., c. 1007; Cass. Regno, 15 febbraio 1935, cit., c. 1082; Cass., 17 gennaio 1936, Soc. an. Cigerza e Chiesa c. Albini, in *Riv. dir. comm.*, 1936, II, p. 309 ss. (311); App. Milano, 5 luglio 1938, Soc. Pomice c. Parisi, in *Foro lomb.*, 1938, p. 220 (m).

<sup>313</sup> In dottrina: V. Salandra, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 320; G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 379; O. Bosisio, *op. ult. cit.*, p. 529; V. Dotti, *Amministratori di società per azioni e di s.r.l. Poteri, doveri e responsabilità*, Milano, 1972, p. 9; G. Frè, *Società per azioni*, Artt. 2325-2461, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1982, p. 486 nota 2; F. Martinelli, *Manuale delle società azionarie*, Milano, 1983, p. 87; O. Lo Cigno, *Del lavoro. Delle società per azioni*, Artt. 2325-2461, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1984, p. 163; F. Bonelli, *op. ult. loc. cit.* e ID., *Gli amministratori di società per azioni*, p. 147; G. Ferri,



*Le società*, in *Trattato di dir. civ. it.* fondato da F. Vassalli, X\*\*\*, Torino, 1987, p. 693; F. Kustermann, *Delle società. Commentario*, sub art. 2389, Milano, 1988, p. 412; E. Simonetto, *La retribuzione dell'amministratore ignorato dall'assemblea ex art. 2389*, in *Vita not.*, 1993, p. 678 ss. (684), il quale tuttavia legittima l'intervento del giudice in forza dell'art. 36<sup>1</sup> Cost.; G. Frè-G. Sbisà, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997, p. 820; F. Di Sabato, *Manuale delle società*, Torino, 1998, p. 274, che richiama anche l'art. 2233 c.c.; G. Bianchi, *op. loc. cit.*, il quale sostiene solo una discrepanza molto evidente tra il compenso percepito e quello considerato equo legittima il ricorso al giudice; G. Cottino, *Le società, Diritto commerciale*, I\*\*, Padova, 1999, p. 424; G. Caselli, *op. cit.*, p. 61; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 45; P. Ferrari Bravo, *Gli amministratori*, in *Le società di capitali, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pepe, Milano, 1999, p. 465; P.G. Jaeger-F. Denozza, *Appunti di diritto commerciale. I. Impresa e Società*, Milano, 2000, p. 345; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 379; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 104; F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 249 e ID., *Diritto commerciale*, cit., p. 301, che, come detto, applica analogicamente gli artt. 36<sup>1</sup> Cost. e 2233<sup>2</sup> c.c.; Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna 2003, p. 146.

In giurisprudenza, in sede di legittimità: Cass., 13 maggio 1960, n. 1135, Soc. Hotel Monopole de la gare c. Bonzi, in *Giust. civ.*, 1960 I, p. 857 ss., in *Dir. fall.*, 1960, II, p. 483 ss., in *Giur. it.*, 1960, I, I, c. 1255 ss., in *Foro it.*, 1960, I, c. 1334 ss., in *Temi nap.*, 1961, III, p. 29 ss., in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 699 ss. e in N. Salanitro (a cura di), *Rassegna di Giurisprudenza* (1960, II), in *Riv. soc.*, 1962, p. 623 ss.; Cass., 9 maggio 1962, n. 923, Congedo c. Compagnia Portuale A. Diaz, in *Giust. Civ.*, 1962, I, p. 1948 ss. e in *Dir. Fall.*, 1962, II, p. 751; Cass., 28 aprile 1967, n. 795, Pironti c. Moschini, in *Rep. Foro it.*, 1967, voce *Mandato*, n. 18; Cass., 22 giugno 1967, n. 1498, soc. Distillerie Aurum c. Pomicio, in *Dir. fall.*, 1967, II, p. 990 ss.; Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, Barucci c. Soc. Veraci, in *Giur. it.*, 1970, I, I, c. 36 ss. e in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 448 ss. (450), che rinvia espressamente all'art. 1709 c.c.; Cass., 17 novembre 1971, n. 3297, Muccio c. S.p.a. Cimas, in *Foro it.*, 1972, I, c. 2971 ss. (2974) con nota di R. Martinelli (in tema di liquidatore nominato dal Tribunale); Cass., 21 febbraio 1979, n. 1113, Cattaneo c. S.p.a. Immobiliare Resco, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 544 ss. (550); Cass., 3 aprile 1990, n. 2679, Parroni c. Maina s.p.a., in *Riv. giur. lav.*, 1990, II, p. 265 ss. con nota di I. Prasca, *Brevi cenni sull'amministrazione di società: problemi sostanziali e processuali*, ove correttamente si esclude l'esperibilità dell'azione generale di arricchimento, stante il suo carattere sussidiario; Cass., 19 marzo 1991, n. 2895, Traslegno s.r.l. c. Scrafini, in *Società*, 1991, p. 959 e in *Dir. fall.*, 1991, II, p. 775 ss.. In sede di merito: Trib., 22 ottobre 1956, Società p.a. Filatura di Gavirate c. Manifatture Palazzini, in *Foro pad.*, 1956, I, c. 1306 ss. e in *Giur. it.*, 1957, I, 2, c. 26 ss. e in *Riv. dott. comm.*, 1956, p. 836 ss. (datata però 4 ottobre 1956); App. Napoli, 30 settembre 1964, Riccio c. Soc. coop. a r. l. Risveglio Edilizio, in *Dir. e giur.*, 1965, p. 190 ss. con nota di E. Cesaro; Trib. Latina, 16 ottobre 1968, Ric. Ruggieri, in *Giur. merito*, 1969, I, p. 537 ss. (543) con nota parzialmente critica di R. Vaccarella, *Diritto al compenso del liquidatore di società nominato dal presidente del tribunale e giudice competente* (in tema di liquidatore nominato dal Tribunale); Trib. Milano, 14 luglio 1969, Comerio c. S.p.a. Comerio, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 15 ss. con nota di E. Spano, *Sul diritto dell'amministratore delegato al compenso e sul primo bilancio dell'incorporante posteriore alla fusione*; App. Milano, 30 gennaio 1973, Piccioni c. Soc. Immobiliare Nuova Cornaggia, in *Dir. fall.*, 1973, II, p. 164 ss. (166); App. Milano, 18 maggio 1976, Immobiliare Resco S.p.a. c. Cattaneo, in *Foro pad.*, 1976, I, p. 170 ss. (171); App. Bologna, 24 novembre 1978, Eredi Bonfiglioli Otello c. S.p.a. Pighori Nord, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 544 ss. (548); App. Bologna, 19 maggio 1979, Ugolotti c. S.n.c. Poligrafica, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 545 ss. (551); Trib. Roma, 28 maggio 1982, Forti c. Fall. Stern Italiana

pronunce inizia tuttavia ad affacciarsi un indirizzo nuovo e convincente, frutto di una più meditata riflessione sulla fattispecie più frequente nella pratica, e cioè quella in cui il compenso sia stato predeterminato: in tal caso il diritto di adire l'Autorità Giudiziaria non può ritenersi incondizionato, trovando un limite implicito nel fatto che il consigliere abbia tacitamente accettato la remunerazione così fissata dall'atto costitutivo o dall'organo assembleare<sup>314</sup>. Occorre rilevare, infatti, che si verte in materia di diritti disponibili: valore decisivo

---

s.r.l., in *Società*, 1983, p. 32; Pret. Milano, 30 aprile 1984, De Savino c. Soc. Rama-Inox, in *Lavoro* 80, 1984, p. 841 ss., che dichiara applicabile analogicamente l'art. 1709 c.c.; Trib. Torino, 28 giugno 1984, cit., p. 29; Trib. Roma, 20 settembre 1984, Carocci c. Società di servizi, in *Società*, 1985, p. 968 ss. e in *Foro it.*, 1986, I, c. 307 ss.; Pret. Milano, 28 marzo 1985, Rotopress s.r.l. c. Bignami, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 637 ss.; Trib. Milano, 17 settembre 1987, Terracciano c. F.r.o.m.m. s.r.l., in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 281 ss. con nota di F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato* (datata però 1 settembre 1987), in *Impresa c.i.*, 1988, p. 482 ss. con nota di C. Brescia Morra, *Determinazione del compenso in relazione al fatturato dell'esercizio* e in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss. con nota parzialmente contraria di P.G. Jagger, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori: conflitto d'interessi, commisurazione al "fatturato", principio di "ragionevolezza"* (800 e 803); Trib. Milano, 21 settembre 1989, cit., p. 45; Trib. Milano, 27 aprile 1989, Bricchetti c. Nuova Coi s.r.l., in *Società*, 1989, p. 1055 ss., in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 932 ss. con nota di L. Maugeri e in *Giur. comm.*, 1991, II, p. 92 ss. con nota di F. Giuliani, *Interesse sociale e determinazione del compenso dell'amministratore-socio*; Trib. Milano, 11 novembre 1993, Smid c. Fid. In. Gest. Italia s.p.a. in l.c.a., in *Giur.*, 1994, fasc. 3, p. 128, con rinvio analogico all'art. 1709 c.c.; Trib. Milano, 18 maggio 1995, Milan Alberto c. Trema Gestione s.r.l., in *Società*, 1996, p. 68 ss. con commento di M.R. Di Giulio, *Natura dell'incarico, revoca e determinazione del compenso degli amministratori*.

<sup>314</sup> Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, Premazzi c. Studio tecnico ing. Riccardo Gramigna s.r.l., in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 442 ss., in *Giur. it.*, 1971, I, I, c. 143 ss. e in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 703 ss. e p. 708 ss., ove, in *obiter dictum*, si afferma altresì che l'accordo sulla remunerazione della carica amministrativa non è suscettibile di unilaterale modificazione (145); Cass., 26 gennaio 1976, n. 243, cit., c. 615; Cass., 27 novembre 1979, n. 6209, Bonfiglioli c. Gentili e S.p.a. Eurotel, in *Giust. civ. Mass.*, 1979, p. 2748; Cass., 17 marzo 1981, n. 1554 e Cass. 17 marzo 1981, n. 1555, Soc. Pighori Nord c. Bonfiglioli, in *Giust. civ. Rep.*, 1981, voce *Società di capitali*, nn. 9-10, p. 3414 e in *Foro it. Rep.*, 1981, voce *Società*, nn. 175-176; Pret. Milano, 28 marzo 1985, Rotopress s.r.l. c. Bignami, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 637 ss., che richiama l'attenzione sugli obblighi di correttezza e buona fede (640); Trib. Milano, 23 maggio 1991, cit., p. 68. Conf. A. Ghini, *Forme di remunerazione degli amministratori: delibere da assumere e operazioni conseguenti*, in *Riv. dott. comm.*, 1979, p. 1299 ss. (1305); G. Caselli, *op. cit.*, p. 62; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 109, il quale rileva che la ricorrenza dell'acquiescenza va valutata caso per caso, accertando se l'amministratore è in buona fede. Particolare attenzione merita, peraltro, una recente pronuncia - Cass., 18 marzo 2003, n. 3964, B. e B. c. E. s.r.l., in *Dir. e prat. soc.*, n. 12 - 30 giugno 2003, p. 71 ss. con commento adesivo di G. Pizzirusso, *Presunzione di onerosità del rapporto società-amministratori* - che ha modificato l'anzidetto orientamento, statuendo che "il non avere i resistenti richiesto i compensi per la attività prestata ... costituisce comportamento neutro, tale da non costituire elemento di prova atto a dimostrare la loro rinuncia ad un diritto derivante dal rapporto sociale".

assume pertanto l'eventuale acquiescenza prestata dal gerente, il quale si sia accontentato di una retribuzione incongrua, proseguendo il rapporto senza manifestare riserve in merito all'entità della stessa. Invero, come l'amministratore che abbia rinunciato, esplicitamente o meno, all'onerosità della carica non si trova poi in condizione di domandare al giudice la quantificazione delle proprie spettanze, così non può farlo laddove abbia assunto un atteggiamento accondiscendente rispetto alla liquidazione già effettuata.

Assolutamente minoritarie risultano, infine, le prese di posizione contrarie all'ammissibilità di un adeguamento giudiziale del compenso: esse si fondano sulla supposta eccezionalità del potere integrativo del magistrato e sulla necessità che tale intervento sia espressamente prescritto da una norma di legge<sup>315</sup>.

Il diritto dell'amministratore di insorgere contro l'inadeguata fissazione dell'emolumento da parte dell'assemblea non soggiace all'onere di formale impugnativa della relativa deliberazione, potendo l'amministratore invocare direttamente la liquidazione ad opera del giudice<sup>316</sup>. L'assunto può valere senz'altro per il caso in cui il consigliere non rivesta più la carica gestoria e sia dunque sprovvisto del potere di mettere in moto l'organo deliberativo della società: esso merita, invece, di essere specificato in relazione all'ipotesi in cui l'amministratore abbia ancora tale qualifica. Se è indubitabile, infatti, che, nonostante la pendenza della controversia, l'assemblea conserva

---

<sup>315</sup> App. Milano, 27 agosto 1966, Premazzi c. Studio tecnico ing. Riccardo Gramigna s.r.l., inedito, ma citato in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 702, e in M. Marulli-C. Silveti, *Amministratori*, in G. Cavalli-M. Marulli-S. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996, p. 408; Trib. Firenze, 6 giugno 1968, Corradini c. Soc. E.I.Te.R., in *Giust. civ.*, 1969, I, p. 357 ss., secondo cui "un potere dell'autorità giudiziaria di "rivedere" o integrare o stabilire addirittura detto compenso non è possibile" (358); Pret. Roma, 6 dicembre 1982, Giorgi c. Soc. La Procellaria ed altri, in *Foro. it.*, 1983, I, c. 2048 ss., ove si legge che "non vi è alcuna ragione sostanziale" che suffraghi la tesi della legittimità di una determinazione del compenso ad opera del giudice, il quale si troverebbe comunque di fronte alla mancanza di qualsiasi parametro idoneo a supportarne il giudizio (2050).

<sup>316</sup> Cass., 13 maggio 1960, n. 1135, cit., p. 858; Cass., 17 novembre 1971, n. 3297, cit., c. 2975; App. Bologna, 24 novembre 1978, cit., p. 549, ove si legge che l'assenza dell'onere d'impugnativa dipende dal fatto che l'amministratore avente diritto al compenso "assume, quindi, in questa materia la figura di un terzo non soggetto alla vincolatività delle deliberazioni dell'assemblea"; Cass., 21 febbraio 1979, n. 1113, cit., p. 550, ove l'annotazione che, nel corso del giudizio, l'assemblea può provvedere alla determinazione, "salva la valutazione del giudice sulla congruità del compenso così stabilito, con conseguente possibilità per il giudice stesso di modificarne l'importo nel senso ritenuto giusto" (551); Trib. Milano, 23 maggio 1991, cit., p. 68; *contra*, isolatamente, App. Milano, 18 maggio 1976, cit., c. 171.

la propria competenza primaria alla determinazione del compenso a favore del richiedente, potendo in qualsiasi momento pronunciarsi sul punto e decretando così l'interruzione della procedura giudiziale, è altrettanto palese che, proprio in virtù dell'esistenza di questa competenza superiore, l'amministratore ha il potere di provocare una nuova deliberazione assembleare prima di rivolgersi all'Autorità Giudiziaria, senza tuttavia elevare tale richiesta a condizione di procedibilità dell'azione.

In conclusione, sia qualora i soci si siano rifiutati di fissare la retribuzione sia qualora l'abbiano stabilita in misura inadeguata, può essere opportuno che l'amministratore tenti di ottenere la soddisfazione delle proprie ragioni in via endosocietaria<sup>317</sup>.

Se, come si è rilevato, la legittimità di un ricorso all'Autorità Giudiziaria per la liquidazione del compenso trova la propria giustificazione teorico-giuridica nella disciplina del mandato, ne discende che tale determinazione deve essere effettuata in via equitativa, come prescritto dagli artt. 1733 e 1709 c.c., non essendo praticabile un richiamo diretto agli usi. Siffatta deduzione è confortata anche dall'art. 1374 c.c. che introduce il canone della c.d. *equità integrativa*: questo parametro - che, nonostante le ufficiali proclamazioni del codice, gioca un ruolo residuale nel nostro sistema - impone di vagliare tutte le circostanze del caso concreto<sup>318</sup>. Nella sua primitiva accezione, strettamente collegata alla tradizione culturale romana, l'equità si connotava per il suo severo ed intransigente carattere retributivo e anche nel pensiero tomista assume il significato di corrispondenza e commisurazione: la giustizia che regola i rapporti di mercato è, infatti, secondo l'Aquinate, quella commutativa, che consiste nel ricercare il prezzo equo, ossia un'equità di valore nello scambio<sup>319</sup>. L'essenza del concetto astratto di equità sta, dunque, in questa sua flessibilità, atta a concretizzarsi in relazione alle concrete peculiarità del singolo caso mediante un giusto temperamento

<sup>317</sup> G. Caselli, *op. loc. cit.*, nota 62, invece, reputa del tutto inutile una nuova deliberazione assembleare, in caso di precedente determinazione inadeguata dei compensi.

<sup>318</sup> Tale parametro finisce per essere relegato "nei "vuoti" lasciati dall'autonomia delle parti e dalle norme di legge": così A. Di Majo, *Della obbligazioni in generale*, Artt. 1173-1176, sub art. 1175, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1988, seguito da M. Franzoni, *Degli effetti del contratto*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da P. Schlesinger, artt. 1374-1381, sub art. 1374, II, Milano, 1999, p. 152 ss.. Cfr. pure C.M. Bianca, *Diritto civile*. III. *Il contratto*, Milano, 2000, p. 442 nota 136.

<sup>319</sup> Sull'evoluzione del concetto di equità e sul pensiero di Tommaso d'Aquino, cfr. P. Silli, voce *Equità (storia del diritto)*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Civ., VII, Torino, 1991, p. 477 ss. (481 e 491-492).

degli interessi coinvolti. Ciò significa che il potere di apprezzamento equitativo del giudice deve tener conto di tutta la fattispecie ed essere perciò ancorato a punti di riferimento certi ed obiettivi: la nostra giurisprudenza, in maniera non univoca, ha individuato una serie alquanto variegata di criteri. Dove l'equità acquista significato tecnico è dunque in riferimento all'importanza dell'opera prestata e alla particolare qualificazione soggettiva dell'amministratore<sup>320</sup>, all'entità delle prestazioni e all'arco di tempo in cui sono state effettivamente eseguite<sup>321</sup>, all'ammontare degli emolumenti liquidati nell'esercizio precedente<sup>322</sup>, al fatturato globale e agli utili realizzati dalla società<sup>323</sup>, nonché alla situazione patrimoniale (presente e prevedibile) della stessa e alle utilità (conseguite e conseguende)<sup>324</sup>.

L'adozione, anche cumulativa, di questi criteri orientativi consente di precisare il contenuto dell'apprezzamento equitativo nel senso del "giusto prezzo", da individuarsi alla stregua dei valori di mercato<sup>325</sup>. In particolare, nel tentativo di fornire una soluzione al delicato problema delle direttive che l'Autorità Giudiziaria deve seguire nella liquidazione dell'emolumento, una prima corrente

---

<sup>320</sup> Trib. Milano, 22 ottobre 1956, cit., c. 28; Cass., 9 maggio 1962, n. 923, cit., p. 1950, che richiamano in via diretta l'art. 2233 c.c.; App. Bologna, 24 novembre 1978, cit., p. 547-549, secondo cui dalle tariffe professionali possono trarsi "elementi indicativi"; Trib. Roma, 28 maggio 1982, cit., p. 32; Trib. Milano, 23 maggio 1991, cit., p. 68. In dottrina in senso possibilista O. Bosisio, *op. ult. cit.*, p. 530, il quale richiama i contratti collettivi e le tariffe professionali per i dirigenti industriali o commerciali e per i sindaci; P.G. Jaeger, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*, cit., p. 401; A. Arrigoni, *Compenso all'amministratore e conflitto di interessi*, in *Inf. pirola*, 1984, II, p. 1690 ss. (1694).

<sup>321</sup> App. Napoli, 30 settembre 1964, cit., p. 192, che fa riferimento ad "un calcolo complessivo dell'opera svolta dall'amministratore", negando l'esistenza di tariffe; Cass., 28 aprile 1967, n. 795, cit., c. 1504; App. Milano, 30 gennaio 1973, cit., p. 165; App. Milano, 18 maggio 1976, cit., c. 171; App. Genova, 9 dicembre 1981, Astra S.p.a. c. Ass. Spese Rischio Auto, in *Foro pad.*, 1981, I, c. 339 ss. (341); Trib. Torino, 28 giugno 1984, cit., p. 29, che fa riferimento al "carattere tecnico-pratico" della prestazione amministrativa per negare l'applicazione dell'art. 2233 c.c.; Cass., 3 aprile 1990, n. 2679, cit., p. 270. In tal senso F. Bonelli, *op. ult. cit.*, p. 151 nota 46; M. Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 106-107, il quale giustamente distingue l'ipotesi in cui l'amministratore sia stato effettivamente operativo da quella in cui lo stesso si sia limitato a partecipare alle riunioni consiliari.

<sup>322</sup> Trib. Milano, 11 novembre 1993, cit., p. 128.

<sup>323</sup> Trib. Milano, 17 settembre 1987, cit. p. 801.

<sup>324</sup> Trib. Milano, 27 aprile 1989, cit., p. 94.

<sup>325</sup> F. Galgano, *Degli effetti del contratto ...*, cit., p. 94, che reputa ormai inadeguato alla realtà attuale il termine "equità"; M. Franzoni, *Degli effetti del contratto*, cit., p. 159, secondo cui "è sulla base del mercato che l'integrazione del contratto secondo equità tende ad uniformarsi". Di "un'equità di mercato" parla anche I. Piccinini, voce *Equità. Diritto del lavoro*, in *Enc. giur.*, XII, Roma, 1989, p. 1 ss. (4).

dottrinale ha suggerito di confrontare i compensi attribuiti da imprese di analoghe dimensioni per analoghe prestazioni<sup>326</sup>, mentre un secondo indirizzo interpretativo ha consigliato di adottare come metro di giudizio quello dell'eventuale appartenenza del gerente a qualche categoria professionale<sup>327</sup>. Se è vero, infatti, che l'essenza del concetto di equità sta nella proporzione, ciò significa ulteriormente che il magistrato deve tendere a riequilibrare prestazione e controprestazione in un gioco di bilanciamento degli opposti interessi rispetto al quale non può essere ininfluyente valutare, da un lato, quanto l'amministratore avrebbe presumibilmente guadagnato, se si fosse dedicato a tempo pieno alla propria professione e, dall'altro, quali vantaggi sono derivati alla società dal prestigio di cui egli gode in virtù della propria particolare competenza professionale.

Se queste ricostruzioni possono in linea di principio condividersi, merita comunque di ribadire l'importanza che rivestono, anche nell'ambito del sindacato giudiziale, le attribuzioni, i servizi e i compiti che l'amministratore ha in concreto reso all'ente nonché la situazione in cui versa la società, la cui solidità non può essere messa in pericolo né dalla determinazione che spetta all'assemblea né dalla liquidazione che, in presenza di precisi presupposti, può spettare al magistrato.

### 3.1. *Il problema della competenza per le controversie in tema di compenso.*

Il riconoscimento, in capo all'amministratore, del diritto di adire l'Autorità Giudiziaria per ottenere la liquidazione del proprio compenso, laddove esso non sia stato fissato o sia stato fissato in misura inadeguata, pone all'interprete un ulteriore problema, tuttora non definitivamente chiarito: se le controversie aventi ad oggetto tale determinazione debbano essere devolute alla competenza del giudice

---

<sup>326</sup> F. Bonelli, *op. ult. cit.*, p. 150 e ID., *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 484, che deduce il riferimento ai compensi "di mercato" dagli artt. 1374, 2233 e 1709 c.c..

<sup>327</sup> Così G. Caselli, *op. cit.*, p. 61; App. Bologna, 24 novembre 1978, cit., p. 546.

del lavoro ai sensi dell'art. 409 n. 3 c.p.c. ovvero alla cognizione del giudice ordinario<sup>328</sup>.

La questione ha interessato a più riprese anche la nostra giurisprudenza, la quale, attestata su posizioni non uniformi - anche se indirizzata prevalentemente nel senso dell'applicabilità del rito laboristico - non ha assunto un orientamento costante neanche a seguito dell'intervento delle Sezioni Unite<sup>329</sup>. Con questa pronuncia la

<sup>328</sup> In base al contenuto e alle caratteristiche che contraddistinguono il rapporto di amministrazione, si deve decisamente escludere che esso possa essere assimilato ad un rapporto di lavoro subordinato: non si pone, pertanto, il problema dell'applicabilità dell'art. 409 n. 1 c.p.c.: prese posizione in tal senso, al contrario, P. Petino, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato*, Milano, 1968, p. 215 ss. con riferimento all'amministratore "puro", ossia non socio, argomentando dalla sussistenza di quella "reiterazione indeterminata di comportamento avente carattere di professionalità", che appunto connota il lavoro subordinato.

<sup>329</sup> Per l'applicabilità dell'art. 409 n. 3 c.p.c., in sede di legittimità: Cass., 15 luglio 1975, n. 2791, Cartiera Romea s.p.a. c. Musiani, in *Foro pad.*, 1975, p. 207 ss., in *Mass. giur. lav.*, 1975, p. 748 ss., in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 320 ss., in *Dir. fall.*, 1976, II, p. 66 ss. e in *Mass. giur. lav.*, 1976, p. 433 ss. con nota favorevole di G. Girardi, *Il concetto di "prestazione d'opera" a' sensi dell'art. 409, n. 3 c.p.c.*; Cass., 19 luglio 1979, n. 4301, Soc. Jurid Italia c. Packmeyer, in *Giur. it. Mass.*, 1979, p. 1071 e in *Foro it. Rep.*, 1979, "Lavoro e previdenza (controversie)", n. 65; Cass., 22 febbraio 1980, n. 1283, Soc. Data Center c. Cori, in *Giur. it.*, 1981, I, 1, c. 812 ss. con nota di G. Bongiorno, *Sull'inammissibilità di una riconvenzionale ordinaria in causa di lavoro*; Cass., 24 marzo 1981, n. 1722, Tiboni c. Rusconi, in *Dir. fall.*, 1981, II, p. 380 ss., in *Riv. giur. lav.*, 1981, II, p. 989 ss. con nota favorevole di P. Martinelli, *Il lavoro dell'amministratore di società: un nodo della cultura giuridica*, il quale individua uno stato di dipendenza economica dell'amministratore avente diritto al compenso (997) e in *Foro it.*, 1981, I, c. 1934 ss., secondo cui la parasubordinazione va individuata nell'esecuzione delle delibere degli organi sociali collegiali, "e ciò tanto più se per l'amministratore è previsto un compenso" (383); Cass., 5 agosto 1983, n. 5258, Arciconfraternita Misericordia di campi c. Pancrai, in *Giust. civ. Mass.*, 1983, p. 1853; Cass., 28 maggio 1984, n. 3265, Gilormello c. società La Rinascita, in *Gist. Civ. Mass.*, 1984, p. 1107; Cass., 11 luglio 1985, n. 4117, Lupi c. Soc. E.M.A., in *Giur. it. Mass.*, 1985, p. 784; Cass., 2 ottobre 1991, n. 10259, Società Albergo Roma c. Maggioni, in *Giust. civ. Mass.*, 1991, p. 1425 ss. e in *Rep. lav. e prev.*, 1991, n. 69, che richiama un rapporto di alterità di tipo parasubordinato tra l'amministratore e l'assemblea; Cass., 21 ottobre 1992, n. 11495, Tullini e altro c. Piroli, in *Giust. civ. Mass.*, 1992, p. 1513; Cass., Sez. Un., 14 dicembre 1994, n. 10680, cit., in *Dir. lav.*, 1995, II, p. 349 ss., con nota favorevole di A. Pileggi, *L'amministratore di società come lavoratore parasubordinato secondo le Sezioni unite*, il quale afferma che il compenso di cui all'art. 2389 c.c. rappresenta il corrispettivo della prestazione di collaborazione resa dall'amministratore e conferma l'esistenza di una duplicità di soggetti (360), in *Società*, 1995, p. 635 ss. con commento critico di G.B. Macri, *A proposito del rapporto amministratori-società: la c.d. parasubordinazione*, il quale sostiene che tale qualificazione mal si concilia con i poteri imprenditoriali tipici dell'amministratore (643), in *Riv. giur. lav.*, 1995, p. 805 ss. con nota di K. S. (indicata però come Cass., 21 ottobre 1994, n. 10680), in *Foro it.*, 1995, I, c. 1486 ss., in *Giur. it.*, 1995, I, 1, c. 1524 ss. con nota favorevole di G. Rigandò, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2473 ss. con nota di A. Neri, *L'amministratore di società lavoratore parasubordinato ex art. 409 n. 3 c.p.c. e in Impresa c.i.*, 1995, p. 2278 ss. con nota di U. Morera, *Sul rimborso delle spese per la difesa*

Suprema Corte ha statuito che la lite avente ad oggetto la pretesa del gerente di ottenere dalla società il pagamento delle somme a lui dovute, ai fini della tutela processuale, ricade nella previsione dell'art. 409 n. 3 c.p.c., trattandosi di una prestazione prevalentemente personale esplicita nell'ambito di una collaborazione continuativa e coordinata. In altri termini, il rapporto d'immedesimazione organica che lega la società e l'amministratore non è ostativo alla configurazione della prestazione gestoria come parasubordinata, avendo esso una rilevanza giuridica solo esterna: si distingue, cioè, tra profili organici, attinenti all'organizzazione societaria, che

---

*penale sostenute dall'amministratore di società*, cit.; Cass., 27 maggio 1995, n. 5976, Peretti c. La Fonte di Calcedonia, in *Lav. nella giur.*, 1996, p. 167 ss. e in *Giur. it.*, 1996, I, I, p. 993 ss.; Cass., 17 giugno 1995, n. 6901, Mari c. Soc. Stices, in *Lav. nella giur.*, 1996, p. 341 ss.; Cass., 24 febbraio 1997, n. 1647, Soc. Finesco ed altri c. Crippa, in *Giust. civ. Mass.*, 1997, p. 297; Cass., 2 marzo 1999, n. 1726, Presse Ross s.p.a. c. P. Floriani e altri, in *Corr. giur.*, 1999, p. 707 ss. con commento di C. Consolo, *La Suprema Corte astrae le azioni di responsabilità dal campo laburistico (e non solo per gli amministratori "egemoni")* e in *Società*, 1999, p. 830 ss. con commento critico di R. Ambrosini, *Competenza del giudice ordinario per le controversie tra società e amministratore unico o delegato*, che esclude l'applicazione dell'art. 409 n. 3 c.p.c. ai casi dell'amministratore unico o delegato, in quanto l'attività da essi svolta è equiparata a quella tipicamente imprenditoriale; Cass., 14 febbraio 2000, n. 1662, Relatore Castiglione, in *Dir. e prat. soc.*, n. 12-3 luglio 2000, p. 75-76; Cass., 4 marzo 2000, n. 2458, Galliano Boscolo c. Union s.p.a., in *Corr. giur.*, 2000, p. 1353 ss. con commento di G. Mautone, *Azione di responsabilità contro gli amministratori e rito applicabile*; Cass., 29 marzo 2001, n. 4662, Soc. Co.vc.ge. c. Benassi, in *Notiziario giur. lav.*, 2001, p. 519 ss., che concerne un controversia per il pagamento del compenso ad un amministratore delegato. In sede di merito: Pret. Napoli, 11 giugno 1979, Sprizzi c. Banca Credito campano s.p.a., in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 577 ss. con nota critica di A. Cerrai, *L'amministratore di società per azioni e il "nuovo rito del lavoro"*; Trib. Verona, 20 maggio 1980, S.r.l. TAST-Verona Trasporti Internazionali c. Calamani, in *Giur. merito*, 1980, I, p. 1036 ss.; Trib. Milano, 5 dicembre 1991, Volpe c. Impresa Ing. Tosi di Spigna s.p.a., in *Società*, 1992, p. 819 ss. con commento critico di E.E. Bonavera, *Operato dell'amministratore e determinazione del compenso* e in *Foro it.*, 1992, I, c. 1805 ss. con nota di V. Farnararo; in motivazione App. Milano, 29 luglio 1997, Presse Ross s.p.a. c. Paolo Floriani e altri, in *Mass. giur. lav.*, 1998, II, p. 142 ss. con nota di A. Morone, *Azione di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a. e giudice competente*, in *Resp. civ. e prev.*, 1998, p. 165 ss. con nota adesiva di S. Liebman, *Azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di S.p.A. e processo del lavoro*, in *Corr. giur.*, 1998, p. 175 ss. con commento di C. Consolo, *Quale competenza (ordinaria o laburistica) sulle azioni sociali di responsabilità?* e in *Società*, 1998, p. 297 ss. con commento di R. Ambrosini, *Competenza in ordine alle controversie tra amministratori e società*; Trib. Milano, 3 novembre 1997, Fiordelli c. Comoi sim s.p.a. e altri, in *Corr. giur.*, 1998, p. 177 ss. con commento di C. Consolo, cit.; in motivazione Trib. Napoli, 10 maggio 2001, Abis c. B.N. Commercio e Finanza s.p.a. e I.SV.E.I.MER. s.p.a., e Trib. Napoli, 21 maggio 2001, Ballarati M. c. B.N. Commercio e Finanza s.p.a. e I.SV.E.I.MER. s.p.a., in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 496 ss. con nota di M.T. Brodasca, *Osservazioni in tema di revoca degli amministratori di società di capitali*, ove si rileva che la competenza del giudice del lavoro rimane circoscritta ai diritti dell'amministratore come prestatore d'opera.



appartengono alla competenza del giudice ordinario, e profili intersoggettivi, attinenti al rapporto di servizio, che appartengono, invece, alla competenza del giudice del lavoro, in quanto rientrano nella logica della commutatività contrattuale.

Altra parte della giurisprudenza sostiene, invece, che le controversie concernenti il rapporto societario in senso proprio sono devolute alla competenza del giudice ordinario<sup>330</sup>, mentre

<sup>330</sup> Per l'inapplicabilità dell'art. 409 n. 3 c.p.c., in sede di legittimità: Cass., 11 ottobre 1978, n. 4535, Santalucia c. società esercizi cinematografici Santalucia, in *Dir. fall.*, 1979, II, p. 43 ss. e in *Arch. civ.*, 1979, p. 810 ss.; Cass., 26 giugno 1980, n. 4028, Banca Credito campano c. Sprizzi, in *Foro pad.*, 1980, I, c. 112 ss., in *Dir. fall.*, 1980, II, p. 551 ss. e in *Notiziario giur. lav.*, 1981, p. 44 ss.; Cass., 17 dicembre 1981, n. 6706, Basso c. Soc. ed. Minerva medica, in *Giust. civ.*, 1981, p. 2394, in *Notiziario giur. lav.*, 1982, p. 10 ss. e in *Dir. fall.*, 1982, II, p. 534; Cass., 28 maggio 1984, n. 3265, Gilormello c. società La Rinascita, in *Giust. Civ. Mass.*, 1984, p. 1107; Cass., 8 luglio 1986, n. 4463, Mor c. società CGE, in *Giust. civ. Mass.*, 1986, p. 1288 e in *Foro it. Rep.*, 1986, *Lavoro e previdenza (controversie)*, n. 85; Cass., 6 marzo 1987, n. 2386, Uncini c. INPDAl, in *Foro it. Rep.*, 1987, *Lavoro (rapporto)*, n. 697; Cass., 13 aprile 1991, n. 3980, Prando c. Zarocat S.r.l., in *Orientam. giur. lav.*, 1992, I, p. 241 ss.; Cass., 23 agosto 1991, n. 9076, Adorno c. Società Esecutive trasporti, in *Foro it. Rep.*, 1991, *Lavoro (controversie)*, n. 71 e in *Giust. civ. Mass.*, 1991, p. 1253; Cass., 19 settembre 1991, n. 9788, Società Nuova Astoria c. Boscolo, in *Foro it.*, 1992, I, c. 1804 ss. con nota di V. Farnararo e in *Giur. it.*, 1993, I, 1, c. 1110 ss. con nota di N. Tonolli, che riguarda una controversia promossa da un amministratore unico. In sede di merito: Pret. Roma, 17 gennaio 1979, NEI S.r.l. c. Ghergo, in *Giur. merito*, 1979, I, p. 842 ss. con nota critica di A. Caiafa, *Ancora sull'applicabilità della l. 11 agosto 1973, n. 533 art. 409 agli amministratori di società*; Pret. Pavia, 27 giugno 1984, Musi e altro c. Frigobar s.a.s., in *Foro it.*, 1985, I, c. 1247 ss.; Pret. Milano, 26 ottobre 1988, La Fondiaria e altro, in *Resp. civ. e prev.*, 1989, p. 352 ss. assolutamente categorica nel negare l'applicabilità del rito giuslavoristico alle società capitalistiche; Pret. Palermo, 4 dicembre 1989, Somma c. Soc. CEIFA, in *Temi siciliana*, 1990, p. 105 ss.; Trib. Roma, 8 marzo 1994, Finsoge s.p.a. c. Sandri, in *Gius.*, 1994, fasc. 9, p. 196-197; Pret. Cagliari, 26 marzo 1994, Onorato c. Sarda Bacini S.p.A., in *Riv. giur. sarda*, 1994, p. 458 ss. con nota conforme di S. Maxia, *Amministratore di società e lavoro parasubordinato*; Pret. Milano, 10 giugno 1994, Cariglia c. Geos Ambiente e altro, in *Gius.*, 1994, fasc. 24, p. 97; Pret. Milano, 23 dicembre 1994, Fina c. Soc. Gossard Italia, in *Foro it.*, 1995, I, c. 1491 ss.; in motivazione Trib. Milano, 18 maggio 1995, cit., p. 69; Pret. Siracusa, sez. dist. Noto, 9 febbraio 1996, Mazzallo c. Soc. Blo.co.edi, in *Arch. civ.*, 1996, p. 491 ss.; Trib. Roma, 3 giugno 1996, G.C.A. s.r.l. c. Sacerdote, in *Società*, 1996, p. 1193 ss. con commento di E.E. Bonavera, *Controversie tra società ed amministratori: a quale giudice la competenza?* e in *Giur. it.*, 1996, I, c. 3205 ss. con nota di R. Rordorf; Trib. Milano, 21 novembre 1996, Rossetti c. Immobiliare Liguria, in *Società*, 1997, p. 221 ss. con commento critico di B. Ianniello, *Competenza in ordine alle controversie sui compensi dell'amministratore unico*, secondo cui la funzione svolta dall'amministratore unico è di natura sostanzialmente imprenditoriale, connotazione che esclude l'inquadramento tra le prestazioni parasubordinate; Pret. Milano, 22 febbraio 1997, Fumagalli c. Michel Leo srl e Michel Leo, in *Lav. nella giur.*, 1997, p. 568 ss. con commento di F. Collia, *Il rapporto di amministrazione: problemi sostanziali e processuali*; Trib. Milano, 31 dicembre 1999, citato in D. Fracchia, *op. cit.*, p. 3 nota 8; Trib. Bologna, 4 luglio 2002, Cosulich c. Profumerie Douglas, in *Società*, 2003, p. 1140 ss. con commento di F. Collia, *Natura del rapporto tra amministratore delegato e società*, ove si argomenta anche dall'inapplicabilità

l'applicazione del rito giuslavoristico dipende dalla ricorrenza di un ulteriore rapporto di lavoro subordinato o parasubordinato, nell'ambito del quale l'attività prestata dall'amministratore non si identifichi con l'esercizio delle funzioni connesse alla carica sociale né coincida con gli atti di gestione o rappresentanza dovuti in esecuzione dell'incarico.

In definitiva, quindi, il problema da affrontare è se l'attività amministrativa possa essere, di per sé, definita "prestazione di opera continuativa e coordinata, prevalentemente personale, anche se non a carattere subordinato" ai sensi dell'art. 409 n. 3 c.p.c.: a tal fine si rende necessario circoscrivere la portata di questa disposizione, che ha prestato il fianco a molteplici e discordanti riflessioni.

Una cospicua parte della dottrina ha aderito all'orientamento giurisprudenziale dominante<sup>331</sup> in omaggio, da un lato, alla tendenza espansiva del diritto del lavoro in tutti i settori in cui emergono ragioni di protezione sociale e, dall'altro, ad un'interpretazione assai lata del requisito della "parasubordinazione", intesa come subordinazione

---

del rito del lavoro per le azioni di responsabilità tra gestore e società, c in *Lav. nella giur.*, 2003, p. 860 ss. con commento di M. Navilli, *Amministratore e società di capitali: rapporto organico e rapporto di lavoro subordinato* (datata però 10 luglio 2002).

<sup>331</sup> V. Andrioli, in V. Andrioli-C.M. Barone-G. Pezzano-A. Proto Pisani, *Le controversie in materia di lavoro. Legge 11 agosto 1973, n. 533*, Bologna-Roma, 1974, p. 46; L. Angiello, *Considerazioni sull'art. 409 n. 3 c.p.c.*, in *Dir. lav.*, 1974, I, p. 293 ss. (299); C. Vocino-G. Verde, *Appunti sul processo del lavoro*, Napoli, 1975, p. 22; G.C. Perone, *Il nuovo processo del lavoro*, Padova, 1975, p. 40-41 nota 40; A. Caiafa, *Sull'applicabilità della legge 11 agosto 1973 n. 533 art. 409 agli amministratori di società*, in *Dir. lav.*, 1977, I, p. 47 ss. (58); ID. *Ancora sull'applicabilità della l. 11 agosto 1973, n. 533 art. 409 agli amministratori di società*, cit., p. 846, secondo cui è significativo che l'amministratore sia tenuto ad un dovere di fedeltà verso la società (843); B. Ferraro, *Competenza del pretore per le controversie tra amministratori e società*, in *Società*, 1983, p. 1481-1482, il quale pone l'accento sulla "spiccata caratteristica fiduciaria" che connota l'attività amministrativa; G. Niccolini, *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990, p. 433 nota 46; L. De Angelis, *Giustizia del lavoro*, Padova, 1992, p. 23 ss.; G. Bianchi, *op. cit.*, p. 133, il quale richiama la normativa fiscale, che include l'ufficio di amministratore tra i "rapporti di collaborazione coordinata e continuativa" (art. 49 n. 2 a) D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, oggi art. 47 c)-bis), per sostenere che il legislatore parla di "collaborazione" come sinonimo di "attività"; V. Salafia, *La competenza nelle azioni per la responsabilità di amministratori e sindaci dopo il D.lgs. n. 51/1998*, in *Società*, 1998, p. 633 ss. (634); G. Caselli, *op. cit.*, p. 66; se ho ben compreso, P. Cecchi, *op. cit.*, p. 14 ss.; G. Mautone, *op. cit.*, p. 1361, il quale ritiene necessario ricorrere al rito del lavoro, quando "la non corresponsione del compenso, o la retribuzione insufficiente, non siano ricollegabili con un provvedimento assembleare della società", ricordando subito dopo che "il rito del lavoro può apparire conveniente soprattutto nei casi in cui esista un impegno scritto della società diverso dalle delibere sociali", poiché in tal caso si potrebbe ottenere un'ingiunzione di pagamento; G.F. Campobasso, *op. cit.*, p. 379 nota 2.

sostanziale, riconducibile a situazioni di soggezione economica<sup>332</sup>. In particolare, secondo quest'impostazione, nelle modalità di svolgimento dell'attività amministrativa sarebbero riscontrabili i quattro requisiti della collaborazione, della continuità, della coordinazione e della prevalenza dell'attività personale, requisiti che l'art. 409 n. 3 c.p.c. reputa essenziali ai fini dell'applicazione della disciplina processuale del lavoro. Una collaborazione in senso proprio non è tale se non è continuativa e personale, ma rilevante è la circostanza che essa debba essere pure coordinata. La coordinazione esprime un concetto di relazione, riassumibile in termini di connessione funzionale intesa come inserimento nell'organizzazione facente capo al destinatario delle mansioni nonché perseguimento e realizzazione degli obiettivi da questo stabiliti<sup>333</sup>. Secondo i fautori di tale opinione, insomma, l'attività svolta dall'amministratore corrisponderebbe a queste caratteristiche, in quanto è continuativa,

---

<sup>332</sup> Sulla forza attrattiva del diritto del lavoro: G. Pera, *Rapporti c.d. di parasubordinazione e rito del lavoro*, in *Riv. dir. proc.*, 1974, p. 422 ss. (424), il quale evidenzia altresì l'inapplicabilità dell'art. 36<sup>1</sup> Cost. al lavoro parasubordinato (426); M. Bartesaghi, *La competenza "espansiva" del giudice del lavoro*, in *Riv. giur. lav.*, 1995, II, p. 566 ss.. Sul concetto di "subordinazione sostanziale" V. Denti-G. Simoncschi, *Il nuovo processo del lavoro*, Milano, 1974, p. 29; G. Santoro Passarelli, *Il lavoro "parasubordinato"*, Milano, 1979, p. 59 ss.; ID., *Chiose sulla parasubordinazione*, in *Dir. lav.*, 1989, I, p. 201 ss.

<sup>333</sup> Per una disamina dei requisiti che connotano la parasubordinazione, cfr. A. Cessari, *Sul campo soggettivo d'applicazione del nuovo rito del lavoro*, in *Dir. lav.*, 1974, I, p. 14 ss.; G. Ghezzi, *I rapporti di diritto privato soggetti al nuovo "rito del lavoro"*, in *Riv. giur. lav.*, 1974, I, p. 91 ss.; L. Angiello, *op. cit.*, p. 293 ss.; P. Sandulli, *In tema di collaborazione autonoma continuativa e coordinata*, in *Dir. lav.*, 1982, I, p. 247 ss., il quale suggerisce l'utilizzo del termine "continuità" in luogo di "continuità" della prestazione, essenziale, invece, per il lavoro subordinato (248); G. Tamburino, *Le controversie individuali di lavoro (art. 409 c.p.c.)*, in *Mass. giur. lav.*, 1978, p. 672 ss.; A. Alibrandi, *Osservazioni sui rapporti cosiddetti di parasubordinazione*, in *Arch. civ.*, 1983, p. 127 ss.; F. Ferroni, *La parasubordinazione ex art. 409 n. 3 c.p.c.*, in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 3113 ss.; M. Pedrazzoli, *Prestazione d'opera e parasubordinazione (riflessioni sulla portata sistematica dell'art. 409 n. 3 c.p.c.)*, in *Riv. it. dir. lav.*, 1984, p. 506 ss., secondo cui il requisito della coordinazione impone la ricorrenza di un programma, anche rudimentale, nella cui realizzazione la prestazione si inserisca come mezzo (515); C.M. Barone, in V. Andrioli-C.M. Barone-G. Pezzano-A. Proto Pisani, *Le controversie in materia di lavoro, Legge 11 agosto 1973, n. 533 e norme connesse*, Bologna-Roma, 1987, p. 107 ss.; M.V. Ballestrero, *L'ambigua nozione di lavoro parasubordinato*, in *Lav. e dir.*, 1987, p. 41 ss., la quale avverte che gli elementi caratterizzanti il lavoro parasubordinato non possono essere definiti l'uno separatamente dall'altro (62); M. Cenerini, *Riflessioni in tema di prestazioni continuative, coordinate e prevalentemente personali*, in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 792 ss.; C. Dore, *Note in tema di parasubordinazione*, in *Riv. giur. sarda*, 1993, p. 178 ss.; E.E. Bonavera, *Rapporto tra amministratori e società: parasubordinazione e rito applicabile*, in *Società*, 1996, p. 799 ss.; P. Sandulli-A.M. Socci, *Il processo del lavoro*, Milano, 2000, p. 61 sottolineano che tutti gli elementi devono coesistere, non potendo l'interprete attribuire rilevanza qualificante a nessuno di essi.

ancorché limitata ad un periodo massimo di tre anni; è coordinata, poiché indirizzata dalla presenza di norme imperative di legge e di statuto; è personale, pur nella collegialità delle deliberazioni, sia per quanto concerne il risultato della prestazione, che è pur sempre riferibile al soggetto, sia per quanto riguarda il diritto all'emolumento. Sussisterebbe altresì il requisito della collaborazione, che andrebbe individuato nell'adeguamento dell'attività gestoria al perseguimento dei fini economico-giuridici per cui la società è stata costituita. A nulla rileverebbe, poi, l'assenza dell'ulteriore requisito della debolezza contrattuale del prestatore di lavoro - requisito, questo, che la legge non richiede espressamente, ma che viene comunemente riconosciuto quale fondamento giuspolitico dell'art. 409 n. 3 c.p.c. - atteso che, come affermato dalla Suprema Corte, "nel tradurre questo intento in norme processuali, lo stesso legislatore ha voluto estendere la tutela al di là del lavoro subordinato, fino a comprendere anche i rapporti che la dottrina ha chiamato parasubordinati ... caratterizzati dalla durata e da un collegamento con l'organizzazione economica dell'altra parte"<sup>334</sup>.

L'opinione favorevole all'astratta riconducibilità del rapporto di amministrazione come tale nel novero dei rapporti di collaborazione parasubordinata di cui all'art. 409 n. 3 c.p.c. non mi trova concorde, poiché si tratta di una forzatura che non ha riscontri sul piano delle norme civilistiche. Pare, anzi, che le impostazioni qui criticate muovano più dall'intendimento di estendere quanto più possibile il trattamento processuale di favore piuttosto che da una disamina attenta e obiettiva del rapporto che lega il gestore alla società: l'art. 409 n. 3 c.p.c. viene interpretato come norma di chiusura, inerente ad una fattispecie aperta, e vi si convogliano così tutta una serie di rapporti che si vuole semplicemente attrarre

---

<sup>334</sup> Secondo la Cass., 14 dicembre 1994, n. 10680, cit., p. 352 l'elemento della debolezza economica è "di incerta definizione e, quel che più conta, è di contenuto sociologico, ossia valido quale ausilio interpretativo in quanto idoneo a ricostruire la *ratio legis*, ma non assumibile quale presupposto di applicabilità della norma". Nel senso che la debolezza contrattuale non è elemento essenziale anche Cass., 19 maggio 1994, n. 4918, Soc. Fadistil e altri c. Piran, in *Foro it.*, 1995, I, c. 1488 ss.. Diversamente si esprime parte della dottrina: G. Pera, *I rapporti soggetti al nuovo rito*, in *Nuovo Trattato di diritto del lavoro* diretto da L. Riva Sanseverino e G. Mazzoni, IV, Padova, 1975, p. 168-169; G. Santoro Passarelli, *Il lavoro "parasubordinato"*, cit., p. 151; G. Giugni, *Prospettive del diritto del lavoro per gli anni '80*, in *Atti del VII Congresso Nazionale dell'AIDLASS*, Bari, 23-25 aprile 1982, Milano, 1983, p. 18; M. Dell'Olio, *I collaboratori dell'imprenditore*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XV\*, Torino, 1986, p. 235; M. Napoli, *I rapporti di collaborazione continuata e continuativa*, in *Autonomia negoziale e prestazione di lavoro*, Quaderno Alar, Milano, 1993, p. 51 ss.

nell'alveo della disciplina giuslavoristica<sup>335</sup>. Ma il fatto è che l'amministratore non versa in una situazione sostanziale socialmente svantaggiata tale da consigliare una più efficace tutela sul piano processuale, poiché si è di fronte ad una situazione di effettiva parità incompatibile anche con la ricorrenza del requisito della subordinazione socio-economica<sup>336</sup>. Né si può con sicurezza affermare che il gerente presti un'attività di collaborazione coordinata in senso proprio, a meno di non adottare una nozione tanto ampia di collaborazione da ricomprendervi qualsiasi prestazione d'opera collegata ai fini dell'attività esercitata dal destinatario del servizio. L'elemento della coordinazione, a ben vedere, è inconciliabile con l'autonomia che viene oggi riconosciuta all'organo gestorio nel governo societario: vi è una contraddizione intrinseca nell'individuare nel rapporto di amministrazione l'elemento della coordinazione, dato che il prestatore viene retribuito per svolgere un'attività di cui è titolare esclusivo e unico responsabile (art. 2380-bis c.c.)<sup>337</sup>.

Negando l'inquadramento dell'attività gestoria nella sfera delle prestazioni parasubordinate non si intende escludere la possibilità di un qualsivoglia rapporto intersoggettivo di collaborazione tra amministratore e società - poiché una tale posizione riesumerebbe antiche quanto superate teorie formalistiche sul concetto di immedesimazione organica - bensì affermare che soltanto in presenza di un ulteriore rapporto qualificabile come parasubordinato è ammissibile l'adozione dell'art. 409 n. 3 c.p.c.. In altri termini, la disciplina processuale in materia di lavoro troverà applicazione solo qualora, accanto al rapporto di amministrazione in senso stretto, sia individuabile in concreto un rapporto che non si identifichi con le funzioni connesse con la carica sociale e che presenti i requisiti essenziali richiesti da quella norma: d'altronde, non è affatto raro che

---

<sup>335</sup> Il problema teorico della qualificazione del rapporto di amministrazione in termini di parasubordinazione ha forti implicazioni pratiche: si noti, infatti, che la forza attrattiva degli istituti giuslavoristici implica anche l'estensione della contribuzione obbligatoria ai fini previdenziali e pensionistici.

<sup>336</sup> G. Santoro Passarelli, *op. ult. cit.*, p. 157; A. Cerrai, *op. cit.*, p. 585-586, il quale ricorda che è l'amministratore a coordinare e programmare la politica di gestione dell'impresa; P. Sandulli, *op. cit.*, p. 268.

<sup>337</sup> R. Ambrosini, *Competenza in ordine alle controversie tra amministratori e società*, cit., p. 301. Sulla valorizzazione dell'autonomia degli amministratori, su cui la recente riforma organica del diritto societario ha posto ulteriormente l'accento, cfr. R. Weigmann, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, s.d., ma 1974, p. 71 ss.; P. Abbadesse, *La gestione dell'impresa nelle società per azioni*, Milano, 1975, p. 45 ss., spec. 61; V. Calandra Buonauro, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, p. 8 ss.

nella pratica si pervenga alla stipulazione di un contratto di consulenza<sup>338</sup>. Per converso, qualora la controversia promossa dall'amministratore concernesse l'esercizio delle funzioni istituzionali dovute in esecuzione dell'ufficio gestorio, la competenza spetterà al giudice ordinario.

Occorre comunque ricordare che il D.Lgs. 19 febbraio 1998, n. 51<sup>339</sup>, istituendo il giudice unico di primo grado nell'ottica della riorganizzazione e razionalizzazione dell'amministrazione giudiziaria, ha soppresso l'ufficio del Pretore quale giudice competente in primo grado e attribuito al Tribunale le cause di sua competenza, sicché, facendo essi parte del medesimo ufficio giudiziario, non è più configurabile una questione di competenza tra giudice del lavoro e giudice ordinario, bensì soltanto una questione di rito. Quanto sopra esposto non perde, dunque, di attualità, poiché l'intervento riformatore ha eliso ogni dubbio soltanto in merito alla competenza a decidere le cause di responsabilità promosse nei confronti degli amministratori, che, in forza degli artt. 144 *ter* disp. att. e 50<sup>1</sup> n. 5 *bis* c.p.c., sono assegnate alla cognizione del Tribunale in composizione collegiale, con sottrazione al rito del lavoro. In merito a questa scelta legislativa, si potrebbe obiettare che il silenzio dell'art. 144 *ter* disp. att. c.p.c. in ordine alle altre controversie tra società e gestori, le quali non vengono equiparate ai giudizi di responsabilità, stia a significare che tali materie sono sottoposte al rito del lavoro: è agevole, tuttavia,

---

<sup>338</sup> Ai fini della competenza del giudice del lavoro "presupposto indefettibile ... è che l'attività dell'amministratore non si identifichi con l'esercizio delle funzioni strettamente connesse alla sua carica sulla base del mandato conferitogli": così Cass., 26 giugno 1980, n. 4028, cit., c. 113, cui *adde* Cass., 8 luglio 1986, n. 4463, cit., p. 1288; Cass., 19 settembre 1991, n. 9788, cit., c. 1808; Trib. Milano, 18 maggio 1995, cit., p. 69; Pret. Siracusa, sez. dist. Noto, 9 febbraio 1996, cit., p. 491. In dottrina, A. Cerrai, *op. cit.*, p. 587, il quale insiste sulla necessità di tenere distinti i singoli rapporti facenti capo all'amministratore, così come distinte sono le funzioni a ciascuno di essi inerenti; M. Pedrazzoli, *op. cit.*, p. 530; ID., voce *Opera (prestazioni coordinate e continuative)*, in *Noviss. Digesto it.*, Appendice, V, Torino, 1984, p. 472 ss. (480); A. Silvestrini, *Rapporti di "parasubordinazione" nell'elaborazione della giurisprudenza*, in *Giur. it.*, 1986, IV, c. 168 ss. (171-172), il quale sottolinea in particolare l'insussistenza, in capo all'amministratore, di una posizione d'inferiorità; R. Foglia, *Le controversie soggette al rito del lavoro*, in *Inf. prev.*, 1988, p. 1023 ss. (1031); E.E. Bonavera, *Operato dell'amministratore e determinazione del compenso*, cit., p. 820; ID., *Controversie tra società ed amministratori: a quale giudice la competenza*, cit., p. 1196; S. Maxia, *op. cit.*, p. 467.

<sup>339</sup> In *Gazzetta Ufficiale*, 20 marzo 1998, n. 66, suppl. ord. N. 48/L: la disciplina delle controversie individuali di lavoro non subisce sostanziali modifiche, atteso che, per l'introduzione, la trattazione e la decisione delle cause, sono state mantenute le speciali regole processuali contenute negli artt. 409 ss. c.p.c.: cfr. A. Didone, *Giudice unico di primo grado*, Commento al d.lgs. n. 51 del 1998, a cura di C. Riviezzo, Milano, 1998, p. 122 ss.

replicare che il tenore di una norma di attuazione, di per sé non decisivo, non lo è a maggior ragione laddove, come nel caso di specie, la Relazione Ministeriale afferma che la disposizione in commento non è un precetto d'interpretazione autentica, bensì piuttosto una previsione attuativa della delega<sup>340</sup>.

Mi chiedo, infine, se sia davvero opportuno attribuire alla cognizione di un giudice specializzato, abituato a confrontarsi con materie affatto diverse, questioni di diritto societario di forte tecnicismo come quelle in tema di compenso, questioni che possono rivelarsi assai complicate e rispetto alle quali può essere fonte di gravi inconvenienti far dipendere l'individuazione del rito applicabile da accertamenti di fatto pure notevolmente complessi ed articolati<sup>341</sup>.

In conclusione, merita di accennarsi al fatto che lo schema di Decreto Legislativo recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della Legge 3 ottobre 2001, n. 366" ha perso un'occasione propizia per poter istituire una giurisdizione specializzata in materia di impresa: invero, stante la crescente complessità tecnica delle controversie societarie e l'esigenza, sempre più avvertita, di rapidità delle decisioni, questo aspetto avrebbe dovuto rivestire uno dei nodi nevralgici del nuovo impianto normativo. Al contrario, l'art. 12 della Legge Delega, dettato nell'ambito dedicato alle misure tese ad assicurare celerità di soluzione delle contestazioni societarie, statuisce addirittura il divieto di prevedere modifiche alla competenza per territorio o per materia dei Tribunali<sup>342</sup>.

### 3.2. La collocazione preferenziale del credito retributivo.

---

<sup>340</sup> Relazione Ministeriale, *Disposizioni sul processo civile*, 2.2., riportata in A. Didone, *op. cit.*, p. 150 ss. (152).

<sup>341</sup> A. Proto Pisani, voce *Lavoro (controversie individuali in materia di)*, in *Noviss. Digesto it.*, Appendice, IV, Torino, 1983, p. 605 ss. (628) contesta la tecnica legislativa di cui all'art. 409 n. 3 c.p.c..

<sup>342</sup> Critico sotto questo profilo il commento espresso dall'Associazione italiana fra le Società per Azioni, *Audizione di Assonime* (7 novembre 2002), in *Riv. soc.*, 2002, p. 1592 ss. (1593), che definisce questa carenza come "l'unica vera, rilevante debolezza della riforma" e segnala che le possibilità di miglioramento delle procedure si riducono perciò ad interventi sugli strumenti processuali; conf. anche *Memoria Consob* (28 novembre 2002), *ivi*, 2002, p. 1552 ss. (1561).

L'impostazione patrocinata dai giudici di legittimità in merito alla questione dell'applicabilità dell'art. 409 n. 3 c.p.c. alle controversie relative alla remunerazione della carica amministrativa suscita nell'interprete notevoli perplessità anche sotto un profilo diverso e, tuttavia, certamente connesso: mi riferisco al problema, ancora irrisolto e vivacemente dibattuto, della natura privilegiata ex art. 2751<sup>1</sup>-bis n. 2 c.c. del credito retributivo maturato dall'amministratore verso la società.

Se, come si è visto, l'orientamento giurisprudenziale predominante è nel senso di collocare le liti tra società e gestori entro il regime di competenza e rito del giudice del lavoro in virtù di preminenti ragioni di protezione, per le stesse motivazioni ci si aspetterebbe una conclusione altrettanto garantista sotto il profilo della disciplina di diritto sostanziale, con conseguente riconoscimento del trattamento preferenziale ai crediti del gerente in relazione al proprio ufficio. Al contrario, così non è. Il *trend* ormai accreditato va in direzione opposta, introducendo surrettiziamente nel sistema un grave elemento di contraddizione: da un lato, in quanto prestatore di lavoro parasubordinato, l'amministratore è ammesso a godere di una tutela giurisdizionale di favore che, invece, sembra ultronea ed inadeguata; dall'altro, in quanto prestatore di lavoro non intellettuale, gli è negato l'ingresso a quella tutela privilegiata che, invece, appare consona e, per certi versi, addirittura obbligata.

L'art. 2751<sup>1</sup>-bis n. 2 c.c., inserito con la Legge 29 luglio 1975, n. 426, prescrive che hanno privilegio generale mobiliare "le retribuzioni dei professionisti e di ogni altro prestatore d'opera intellettuale dovute per gli ultimi due anni di prestazione": l'*iter* logico seguito dalla giurisprudenza<sup>343</sup> e dalla dottrina<sup>344</sup> che escludono

<sup>343</sup> Per l'esclusione della natura privilegiata del credito maturato per il compenso si esprime la giurisprudenza pressoché unanime. In sede di legittimità: Cass., 17 marzo 1981, n. 1554, cit., p. 3414; Cass., 11 aprile 1983, n. 2542, Meiners ed altri c. Fall.to soc. Pro.R.A., in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 176 ss. con nota critica di A. Toffoletto, *Crediti per compensi degli amministratori e privilegio generale ex art. 2751-bis c.c.*, in *Giur. it.*, 1983, I, I, c. 1240 ss., in *Foro it.*, 1983, I, c. 1244 ss., in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 2357 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1984, II, p. 273 ss. con nota critica di G. Scognamiglio, *Note in tema di privilegio dei crediti degli amministratori di società per azioni*; Cass., 14 settembre 1995, n. 9692, Staiano c. Fall. soc. Tempo Illustrato, in *Fallimento*, 1996, p. 176 ss., che pone l'accento soprattutto sulla natura non intellettuale dell'attività di gestione; Cass., 26 febbraio 2002, n. 2769, cit., con commento di E. Sampietro, *Privilegio del credito del liquidatore sociale*. In sede di merito: Trib. Udine, 27 maggio 1986, Bolzico c. Fall. Augusta s.r.l., *ivi*, 1987, p. 618 ss. con commento adesivo di V. Cantele, *Inapplicabilità dell'art. 2751 bis c.c. al compenso degli amministratori* e in *Foro it.*, 1987, I, c. 252 ss. (datata però 8 maggio 1986); Trib. Udine, 22 gennaio 1987, Fornasari c. Fall. S.p.a. Venier, *ivi*, 1987, p. 661;



il carattere prelatizio del credito da compenso ruota intorno ai due poli della tassatività delle cause legittime di prelazione e dell'inammissibilità della qualificazione del rapporto di gestione in termini di lavoro autonomo e, più specificamente, intellettuale. Il ragionamento, così impostato, potrebbe anche condividersi: il principio del *numerus clausus* delle fattispecie derogatorie alla regola della *par condicio creditorum* è immanente nell'ordinamento e, pertanto, non revocabile in dubbio<sup>345</sup>, mentre la sussunzione del legame tra amministratori e società sotto il genere del lavoro autonomo pone questioni classificatorie concernenti l'individuazione della fonte del potere direttivo di cui si è già dato ampiamente conto nelle pagine che precedono<sup>346</sup>.

---

Trib. Milano, 27 ottobre 1988, Marcoli c. Fall. Maglierie e Confezioni Marabel s.r.l., *ivi*, 1989, p. 345; App. Palermo, 10 luglio 1990, Cusimano c. Fall. Soc. Transadriatica, in *Temi siciliana*, 1990, p. 322 ss.; App. Roma, 29 aprile 1991, Sechi c. Fall. Soc. Germani, in *Foro it.*, 1992, I, c. 154 ss.; Trib. Milano, 17 febbraio 1992, Fortunato c. Fall. Terme di Bacedasco, in *Fallimento*, 1992, p. 751 ss. con osservazioni critiche di C.M. Ruggeri, *Privilegio del credito per compenso di amministratore*; Trib. Milano, 11 novembre 1993, cit., p. 128; Trib. Ascoli Piceno, 8 agosto 1994, Stagni c. Fall.to Bogap S.p.a., in *Gius.*, 1995, fasc. 2, p. 157; Trib. Firenze, 3 aprile 1996, W. Vanni c. Curatela Fall. s.r.l. Tele 90, in *Toscana lavoro giur.*, 1997, p. 56 ss. con nota conforme di A. Mazzanti; Trib. Bologna, 4 marzo 1997, Bertuzzi Tosca c. Fall. S.p.a. Bagma, in *Fallimento*, 1997, p. 861; Trib. Genova, 28 febbraio 1998, Dott. V.A. Fontana c. Fall. Temi s.r.l., e Trib. Milano, 12 marzo 1998, Radoia Giannicola c. Casa Centrale s.c.a.r.l. in l.c.a., *ivi*, 1999, p. 199 ss. con osservazioni critiche di V. Zanichelli, *Privilegio del credito del liquidatore giudiziario e dell'amministratore*; Trib. Venezia, 27 settembre 2000, Battaglierin c. Fll. S.n.c. Società Edil-Enzo, *ivi*, 2001, p. 839; Trib. Bergamo, 11 giugno 2001, Ministero delle Finanze c. Fall. Mutti Paolo, *ivi*, 2001, p. 1184.

<sup>344</sup> G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 383; P. Greco, *op. cit.*, p. 324; AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 699; M. Miglietta-F. Prandi, *I privilegi*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1995, p. 139 ss. (141), i quali reputano decisivo il fatto che l'amministratore è parte della società, a prescindere dall'inquadramento giuridico che si fornisca del rapporto di gestione; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 56 ss.; F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 250 nota 19 e ID., *Diritto commerciale*, cit., p. 302 nota 19.

<sup>345</sup> E' opinione consolidata che le norme sui privilegi non siano suscettibili di applicazione analogica: Cass., 30 maggio 1960, n. 1398, Cavallone c. Banco Napoli, in *Foro it. Rep.*, 1960, *Privilegio*, n. 9; Cass., 7 gennaio 1971, n. 2, CECA c. S.r.l. Officine Elettromeccaniche Merlini, in *Giust. civ.*, 1971, I, p. 226 ss.; Cass., 14 aprile 1992, n. 4549, Ernest e Whinney di M. Vedero e C. s.a.s. c. Fall.to 3A Italia s.p.a., in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 220 ss. con nota di E. Francardo, *Ancora sui privilegi di cui all'art. 2751-bis c.c. e la tutela dei crediti da lavoro*, ove altri richiami; cfr., *ex multis*, V. Andrioli, *Tutela dei diritti*, Artt. 2740-2899, sub art. 2745, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1945, p. 54 ss..

<sup>346</sup> Cfr. Capitolo I, § 1.3.: in quella sede si è concluso per l'esistenza di un rapporto di natura contrattuale *sui generis* non equiparabile né al mandato né al lavoro subordinato. Da escludere pare, tuttavia, anche l'assimilazione diretta al lavoro autonomo. Stante quanto esposto, non possono condividersi né la tesi proposta da A. Ramella, *L'ordinamento dei privilegi nella Procedura Fallimentare*, in *Dir. fall.*, 1930, I, p. 430 ss. (439), che negava

Esistono, tuttavia, validi argomenti per sostenere che il credito relativo all'emolumento spettante all'amministratore sia assistito da diritti di prelazione. Innanzitutto occorre prender atto che la *ratio* sottesa all'art. 2751<sup>1</sup>-bis c.c. è quella di valorizzare e proteggere il lavoro umano in tutte le sue forme e in tutte le sue manifestazioni, in conformità al precetto consacrato dall'art. 35 Cost.<sup>347</sup>. Il dilemma circa la natura privilegiata o chirografaria di questo credito trova in tale assunto l'elemento risolutivo: consapevole di ciò, infatti, la Corte Cost., 29 gennaio 1998, n. 1 ha esteso il riconoscimento del privilegio generale sui beni mobili ai crediti dei prestatori d'opera non intellettuale, equiparando così, ai fini esecutivi, la posizione di tutti i lavoratori autonomi, non essendo rilevante la natura manuale o intellettuale del servizio, bensì soltanto la riconducibilità dell'*opus* allo schema di cui all'art. 2222 c.c.<sup>348</sup>. Com'è evidente, lo scenario normativo risulta emendato in chiave più aderente al dato costituzionale tanto che, sotto il profilo del trattamento preferenziale, si crea una tendenziale assimilazione dei crediti derivanti da ogni prestazione d'opera. Un tale intervento rischia, dunque, di indebolire seriamente la fondatezza delle argomentazioni addotte dai fautori della tesi che nega il rango privilegiato del credito relativo al compenso per

---

qualsiasi tutela privilegiata in base alla natura organica del rapporto di amministrazione, nascente da due atti unilaterali e non da un contratto, né la teoria sostenuta da G. Ruisi, *Codice delle cause di prelazione*, Bologna, 1969, p. 80 nota 1; C.M. Pratis, *Della tutela dei diritti. Artt. 2740-2783, sub art. 2751bis*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1976p. 177; G. Chesi, *Nuovo codice delle cause di prelazione*, Bologna, 1981, p. 28, i quali applicano l'art. 2751-bis n. 1 c.c.: gli amministratori godono di tale trattamento di favore solo se ed in quanto rivestano anche il ruolo di lavoratore subordinato, su cui cfr., *infra*, §§ 4 ss.. Inapplicabile, data la diversa natura del rapporto, è pure la tutela prevista per i crediti del mandatario verso il mandante (artt. 1721, 2761<sup>2 e 4</sup> e 2756<sup>2 e 3</sup> c.c.): in merito si rimanda all'analisi di G. Minervini, *op. cit.*, p. 380 ss. seguito da P. Greco, *op. ult. loc. cit.*

<sup>347</sup> Cfr. Trib. Milano, 6 maggio 1968, Morvillo c. Fall.to s.r.l. Incofauto Brunsig, in *Dir. fall.*, 1968, II, p. 823 ss. e Cass., 27 marzo 1979, n. 1768, Banca Nazionale del Lavoro c. Fall. Rinaldi SAR S.p.A, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 527 ss.; G. Ruisi-A. Palermo-C. Palermo, *I privilegi*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1980, p. 418; U. Carabelli-R. Romei, voce *Garanzie dei crediti di lavoro*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., VI, Torino, 1991, p. 384 ss.

<sup>348</sup> Corte Cost., 29 gennaio 1998, n. 1, Piseroni c. Fall. Oldin s.p.a., in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1999, II, p. 261 ss. con nota di L. Pisani, in *Fallimento*, 1998, p. 465 ss. con commento di M. Ferro, *Estensione del privilegio al credito dei prestatori d'opera non intellettuale*, e in *Società*, 1998, p. 647 ss. con commento di F. Platania, *Estensione del privilegio ex art. 2751 bis anche ai prestatori d'opera quali amministratori e liquidatori*, in *Società*, 1998, p. 648 ss.: la fattispecie che ha cagionato il rinvio alla Consulta - Trib. Milano, 5 dicembre 1996, in *Gazzetta Ufficiale* n. 10 del 1997, prima serie speciale - concerneva proprio prestazioni qualificabili come "attività di natura gestoria".

l'espletamento della funzione amministrativa, tesi di per sé comunque discutibile se si considera che già anteriormente alla pronuncia della Consulta era pacifica l'applicazione della tutela prelatizia al credito retributivo vantato dal libero professionista<sup>349</sup>.

A me pare, insomma, che il corretto inquadramento della questione dell'estensibilità dell'art. 2751<sup>1-bis</sup> n. 2 c.c. al credito che il gestore ha diritto di pretendere in ragione della carica sociale ricoperta non dipenda necessariamente dalla qualificazione del rapporto che lo lega all'ente per cui esercita l'ufficio: l'intervento del giudice delle leggi conferma che la giusta prospettiva è quella che si focalizza sull'intento del legislatore del 1975 di garantire il recupero dei crediti da lavoro in senso lato. L'opinione dottrinale conforme all'indirizzo qui sostenuto, invece, prende le mosse dalla ritenuta equiparabilità del rapporto di gestione alla prestazione d'opera intellettuale, sottolineando che il privilegio è accordato ai crediti che hanno causa nell'esplorazione di un'attività intellettuale nell'interesse altrui<sup>350</sup>.

L'interpretazione qui accolta potrebbe ancora essere contestata adducendo che l'autonomia decisionale ed operativa di cui gode l'amministratore nell'esercizio dell'ufficio e la posizione di forza che riveste nell'ambito dell'impresa sociale ne rendono più immediato l'avvicinamento alla figura del datore di lavoro piuttosto che a quella del lavoratore; ed ancora che, poiché il carattere privilegiato del credito assume rilevanza pratica soprattutto nelle ipotesi di dissesto

---

<sup>349</sup> Sulla prelazione spettante al credito del professionista, per tutti F. Ciampi, *Natura e limiti di alcuni privilegi mobiliari*, in *Dir. fall.*, 1968, II, p. 823 ss. (835 ss.).

<sup>350</sup> A. Pesce, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni (comitato esecutivo e amministratore delegato)*, Milano, 1969, p. 155; A. Toffoletto, *op. cit.*, p. 183 ss., secondo cui l'attività gestoria ha carattere intellettuale poiché deve essere eseguita personalmente nella più ampia discrezionalità e senza il rischio di non vedersi corrisposto il compenso nel caso in cui il risultato perseguito non venga raggiunto; G. Scognamiglio, *op. cit.*, p. 283 ss., la quale ritiene impraticabile l'equiparazione dell'attività amministrativa alla funzione imprenditoriale, atteso che di questa difettano i requisiti del rischio e del profitto, con il corollario che - vigente la dicotomia lavoro manuale/lavoro intellettuale - la funzione gestoria non può che essere ricompresa nella seconda; V. Zanichelli, *op. cit.*, p. 202; G. Caselli, *op. cit.*, p. 66; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 96. In senso dubitativo si esprimono F. Bonelli, *op. cit.*, p. 139; C.M. Ruggieri, *op. cit.*, p. 753 e F. Platania, *op. cit.*, p. 65. In giurisprudenza: Trib. Roma, 28 maggio 1982, cit., p. 32, che richiama la soluzione positiva applicata ai sindaci di società; Trib. Milano, 18 aprile 1983, Cavatore c. Fall.to Duina Tubi s.p.a., in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 176 ss.; Trib. Torino, 4 settembre 1998, Poma c. fall. Immobiliare Baita Rossa Motel Occitania Primo Sole s.r.l. in liquidazione, in *Fallimento*, 1999, p. 111; App. Ancona, 19 giugno 1999, Mancinelli c. Fall. S.c.p.a. CE.M.I.M., *ivi*, 1999, p. 1279, che applica la pronuncia della Consulta cit. *supra* in nota 348; Trib. Como, 16 settembre 2002, Scarsella c. fall.to Gespes Snc di Fusi Andrea e C., inedita.

(ed eventualmente in sede fallimentare), l'estensione della prelazione al credito retributivo spettante agli amministratori sarebbe addirittura iniqua, giacché assicurerebbe una posizione preferenziale a quei soggetti cui, nella maggioranza dei casi, può addebitarsi il dissesto economico in cui si trova la società<sup>351</sup>. Io credo che simili argomentazioni siano tutt'altro che trascurabili, atteso che la centralità del consiglio di amministrazione nella vita della società è un dato inconfutabile, specialmente alla luce della novella del diritto societario, che ha potenziato il ruolo degli amministratori, consegnando nelle loro mani incisive prerogative di autonomia e comando. Malgrado ciò, tuttavia, militano a favore del riconoscimento della collocazione preferenziale del credito retributivo loro spettante altre ragioni giustificative - quelle fondate innanzitutto sulla *ratio* dell'art. 2751<sup>1</sup>-bis n. 2 c.c. - che sono incompatibili con un'interpretazione restrittiva e che paiono, tra l'altro, enfatizzate anche dai più recenti interventi della Consulta, in quanto espressione di una prospettiva che si va sempre più dilatando, spesso in conseguenza di chiare spinte cooperativiste (e, forse, anche lobbistiche) delle categorie protette<sup>352</sup>.

#### 4. *La questione della cumulabilità tra rapporto di amministrazione e lavoro dipendente.*

La conclusione che, da un lato, l'attività gestoria non possa essere definita, in quanto tale, come parasubordinazione ai sensi dell'art. 409 n. 3 c.p.c. e che, dall'altro, ai fini dell'applicazione della

---

<sup>351</sup> Quest'obiezione è stata in effetti sollevata da G. Minervini, *op. loc. cit.* e P. Greco, *op. loc. cit.*; in tal senso pure Trib. Udine, 27 maggio 1986, cit., p. 618 e Cass., 26 febbraio 2002, n. 2769, cit., p. 1079. Dissentono sul punto G. Scognamiglio, *op. cit.*, p. 289, la quale sostiene che il diritto di prelazione possa rappresentare addirittura un incentivo per il gestore, che, nonostante la situazione in cui versa l'ente, sarà invogliato a restare al suo posto e ad operare con solerzia; V. Cantele, *op. cit.*, p. 620, il quale fa notare che per lo più sono corresponsabili del fallimento anche i sindaci, cui tuttavia il privilegio per il credito retributivo è pacificamente riconosciuto; P. Cecchi, *op. cit.*, p. 59. Si rileva, inoltre, che anche nel corso della procedura fallimentare sono esperibili contro i gerenti le azioni di cui agli artt. 2393 e 2394 c.c.

<sup>352</sup> Cfr. V. Calandra Buonauro, *Crediti di società cooperative e privilegio generale sui mobili*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 351 ss. (358 ss); G. Tucci, *I privilegi*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XIX\*, Torino, 1997, p. 646.

disciplina processuale giuslavoristica, sia indispensabile la ricorrenza, in concreto, di un *quid* aggiuntivo discende dal presupposto condiviso secondo cui l'amministratore può legittimamente svolgere, accanto alle funzioni inerenti all'ufficio, anche un'opera continuativa, coordinata e personale di collaborazione con la società.

Da tale assunto deriva, tuttavia, la necessità di affrontare un'altra questione, su cui dottrina e giurisprudenza si sono affaticate per decenni in una considerevole azione esegetica, resa più complessa dalle implicazioni pratiche che la tematica inevitabilmente comporta: ci si domanda se il rapporto ulteriore che si instaura tra la società e l'amministratore possa partecipare anche dei caratteri del lavoro subordinato.

La ragione per cui questo problema suscita ancora una certa risonanza dipende in primo luogo dalla rilevanza concreta che esso continua a rivestire nella moderna società per azioni in considerazione della profonda evoluzione intervenuta: nell'ambito del processo di concentrazione del potere gestorio in seno all'organo amministrativo, questa impone, da una parte, l'acquisizione delle più moderne modalità di direzione e, dall'altra, una suddivisione delle relative funzioni<sup>353</sup>. Da qui l'esigenza di garantire innanzitutto che, nell'ambito del consiglio di amministrazione, siedano soggetti di provato valore e di sicura fiducia dotati di una sempre crescente specializzazione a carattere tecnico, soggetti che frequentemente vengono individuati proprio fra i dipendenti di grado più elevato della medesima società. In secondo luogo gli stessi amministratori risultano personalmente motivati ad assumere una duplice veste, atteso che in tal modo possono assommare i vantaggi e le prerogative delle due mansioni: da un lato i poteri derivanti dalla carica sociale, dall'altro la stabilità di lavoro e le maggiori sicurezze in ordine al trattamento economico, previdenziale e di quiescenza che per legge o in virtù di

---

<sup>353</sup> Sulla moderna struttura dell'impresa: A. Lanza, *Limiti di età per gli amministratori (in Francia)*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 445 ss. e in particolare P. Petino, *op. cit.*, p. 12 ss., il quale osserva che "la pressante esigenza di capacità tecniche nella gestione implica il superamento dell'angusta prospettiva economico-giuridica di chi *rem suam administrat* e il rinvenimento di tali capacità al di fuori dell'ambito della proprietà del capitale", con una consequenziale "burocratizzazione" a livello di gestione. Quest'esigenza di specializzazione è particolarmente avvertita nelle società di maggiori dimensioni: cfr. anche R. Weigmann, *op. ult. cit.*, p. 303 ss.; A. Borgioli, *I direttori generali di società per azioni*, Milano, 1975, p. 13 ss.; G. Cottino, voce *Società (diritto vigente): società per azioni*, in *Noviss. Digesto it.*, XVII, Torino, 1970, p. 570 ss. (626), ove si ricorda il peso determinante che i *managers* - amministratori, direttori generali e dirigenti in genere - hanno acquisito nel controllo delle grandi imprese.

contratti collettivi sono connessi alla qualifica di dipendente. In definitiva, l'amministratore che non svolga un'altra professione o che non sia titolare di un pacchetto azionario di rilievo può contare su un rapporto duraturo con la società, acquistando uno *status* più appetibile rispetto a quello che rivestirebbe in forza della sola carica amministrativa<sup>354</sup>. Nell'ambito del presente lavoro, in particolare, il problema della compatibilità degli incarichi in capo al medesimo soggetto deve essere scandagliato in funzione della conseguente cumulabilità tra il compenso attinente all'ufficio amministrativo e la retribuzione inerente alle mansioni da lavoro dipendente, considerato anche che l'esigenza di far propri i due emolumenti può diventare addirittura prevalente rispetto all'altra. Ciò si ricava pure dalla lettura delle numerose pronunce in materia: nella maggioranza di esse le parti in causa sono un soggetto che sostiene di svolgere prestazioni di lavoro subordinato all'interno della società in cui esercita contemporaneamente funzioni gestorie e un ente pubblico assistenziale nei confronti del quale si fa valere la pretesa instaurazione di rapporti di assicurazione obbligatoria. La giurisprudenza, poi, ha avuto occasione di affrontare la questione della coesistenza di incarichi in capo al medesimo soggetto soprattutto allorquando quest'ultimo abbandona la società<sup>355</sup>: non è un caso, infatti, che molte pronunce riguardino cause in cui l'amministratore fa valere il suo diritto alla liquidazione di fine rapporto spettantegli come dipendente, mentre l'ente previdenziale ne eccepisce l'insussistenza, pur avendo incassato i contributi per tutta la durata del rapporto.

---

<sup>354</sup> Mi pare, invece, meno convincente l'ulteriore argomento addotto da G. Frè, *Società per azioni*, sub art. 2381, cit., p. 443 per giustificare l'attualità del fenomeno del cumulo nella pratica delle società: è stato affermato che "si attua, per questa via, una proficua collaborazione fra la rappresentanza del capitale e quella del lavoro, affidata quest'ultima a elementi particolarmente preparati e saldamente legati alle fortune dell'impresa". Si tratta, forse, di un'opinione poco realistica, dato che, come si è messo in luce, sono ben meno meritorie le motivazioni che, in genere, spingono un consigliere ad assumere anche la veste di lavoratore subordinato.

<sup>355</sup> Casi analoghi di si verificano in Francia: cfr. Cour de Cassation, 19 février 1986, Ramelli c. Villette (1<sup>re</sup> espèce), e Cour de Cassation, 19 février 1986 (2<sup>e</sup> espèce), M.me Stauffer c. Villette, in *Rev. soc.*, 1986, p. 600 ss. (603) con nota critica di J. Guyonot, *Cumul d'un mandat social et d'un contrat de travail*, il quale osserva che "la qualité de salarié est le plus souvent invoqué par le dirigeant pour atténuer les effets brutaux de son éviction de la société, en vue de pouvoir bénéficier des droits attachés à la condition salariale" e in *Riv. dir. comm.*, 1987, II, 407 ss. con nota di B.S. De Donno, *Il problema della compatibilità tra carica di amministratore e rapporto di lavoro subordinato nell'ordinamento francese e in quello italiano*. Più di recente si veda R. Vatinet, *La société anonyme et ses salariés. Essai de problématique*, in *Rev. soc.*, 2000, p. 161 ss..

In proposito, ormai superate devono ritenersi sia la tesi, rigida ed aprioristica, che respingeva in ogni caso la cumulabilità tra le due figure, sia quella che ammetteva il cumulo nell'ipotesi di anteriorità del rapporto di lavoro rispetto alla nomina ad amministratore, tesi, quest'ultima, che davvero non sembra possibile seguire, poiché non si riesce a trovare una distinzione tra amministratore che venga assunto quale impiegato ed impiegato che venga designato amministratore: più che il momento in cui sorge il rapporto, infatti, è necessario considerare la posizione del gerente verso la società<sup>356</sup>.

L'atteggiamento di netta chiusura della magistratura si giustificava in base ad un'acritica applicazione *in subiecta materia* di quella costruzione dogmatica sul rapporto intercorrente tra società e amministratori che è la dottrina organica. E' la qualità di organo (e non di rappresentante) che sembrava contrastare irrimediabilmente con la veste di lavoratore subordinato: è chiaro, infatti, che, ove l'amministratore - che forma e manifesta la volontà della società - sia considerato parte dell'ente in virtù di un processo di immedesimazione nella sua struttura, è poi arduo concepire che quel medesimo soggetto, sia pure in un distinto rapporto, assuma un certo grado di subordinazione nei confronti della stessa società. In altri termini, si rilevava che il cumulo avrebbe comportato il concentrarsi in un'unica persona della posizione attiva e passiva del rapporto di lavoro, con conseguente impossibilità di distinguere il titolare del potere di comando e di disciplina dal soggetto tenuto ai doveri di obbedienza, diligenza e fedeltà che connotano il lavoro subordinato<sup>357</sup>.

---

<sup>356</sup> Per l'adozione del criterio della prevenzione-sussequenza: Cass., 1 aprile 1930, n. 1079, Banca agricola di Moncalvo c. Marullo, in *Foro it.*, 1930, I, c. 414 ss.; Cass., 4 maggio 1932, n. 1656, Società Italiana Automobili Citroen c. Pesenti, *ivi*, 1932, I, c. 69 ss.; Cass., 21 luglio 1932, n. 2891, Soc. maritt. Genovese c. Massa, in *Foro it. Rep.*, 1932, *Impiego privato*, n. 349-350; Trib. Milano, 3 ottobre 1935, Quadro c. Monte e Società lombarda per l'industria ed il commercio del caffè, in *Dir. fall.*, 1936, p. 548 ss. e in *Mon. trib.*, 1936, p. 284 ss.; Cass., 31 luglio 1939, n. 2986, Wirth c. Mecheri, in *Foro it. Rep.*, 1939, *Impiego privato*, n. 187; Cass., 22 luglio 1942, n. 2130, Naldi c. Soc. anonima Giuliani, in *Dir. lav.*, 1943, II, p. 60 ss.; Cass., 21 marzo 1945, Fallita Banca S. Gregorio Magno c. Rosapepe, *ivi*, 1946, II, p. 11 ss. Per un richiamo a questa tesi si vedano F. Di Sabato, *op. cit.*, p. 272 e G. Cottino, *Le società, Diritto commerciale*, cit., p. 409, secondo cui si tratta di "un'ulteriore possibilità di compromesso", manifestando aperture in tal senso.

<sup>357</sup> Per l'inammissibilità del cumulo: V. Salandra, *op. ult. cit.*, p. 813, adducendo che il direttore generale dipende dal consiglio di amministrazione; E. Carcangiu, *Amministratore-impiegato di società*, in *Mass. giur. lav.*, 1955, p. 116 ss.; C. Martino, *L'amministratore di società può essere impiegato?*, in *Dir. econ.*, 1955, p. 831 ss., che propugna la tesi negativa anche in caso di collegialità dell'organo gestorio; G. Fanelli, *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952, p. 26 nota 26.

In maniera graduale la giurisprudenza, pur mantenendosi nel quadro di una formalmente rigorosa osservanza dei principi, ha poi iniziato a dimostrare maggiore sensibilità verso la pressione delle esigenze pratiche della vita societaria e a riconoscere l'astratta

---

Sotto il vigore dell'abrogato codice di commercio: *ex multis*, Cass., 1 aprile 1930, n. 1079, cit., c. 416; Cass., 24 giugno 1931, n. 2467, Società an. Italica Ars c. Marchionni, in *Foro it.*, 1931, I, c. 1266 ss.; Cass., 22 dicembre 1931, Fiorito c. Società Fiorito, *ivi*, 1932, I, c. 157 ss.; Cass., 8 maggio 1933, Barbera c. Panzuti, *ivi*, 1934, I, c. 61 ss. con nota parzialmente critica di S. Cinnante, *In tema di amministratore di società di commercio impiegato privato*; Mag. Lav. Venezia, 23 gennaio 1936, Soc. An. Saline Assab c. Buzzonc, in *Dir. e prat. comm.*, 1937, II, p. 34 ss.; App. Bologna, 10 febbraio 1936, Soc. An. Ve. De. Me. C. Fall. Soc. An. Pasturini, in *Dir. fall.*, 1936, p. 690 ss.; Mag. Lav. Genova, 27 febbraio 1936, Eredi Biancardi c. Soc. An. Navigazione Generale Italiana, in *Dir. e prat. comm.*, 1936, II, p. 60 ss. con nota critica di A. Uckmar, *Il vice presidente e direttore di società anonima e la qualifica di impiegato*, il quale, precorrendo i tempi, afferma che "non esiste l'incompatibilità assoluta della coesistenza, nella stessa persona, delle mansioni di impiegato e di quelle di amministratore" (71); Cass., 13 gennaio 1937, Armellini c. S.A.C.V.A., in *Mon. trib.*, 1937, p. 684 ss.; Cass., 13 marzo 1939, Rossi c. Cooperativa ligure "Demolitori navi", in *Mass. giur. lav.*, 1939, p. 165 ss.; favorevole al cumulo, ma in modo isolato: Capitaneria di Porto di Catania, 15 luglio 1933, Comis in proprio c. Comis quale rappresentante della Soc. an. Di navigazione "Vittoria", in *Foro it.*, 1934, I, c. 723 ss. con nota di V.A.; Trib. Foggia, 24 luglio 1940, Diella c. Coop. ex combattenti, in *Foro it. Rep.*, 1941, *Impiego privato*, n. 254. Dopo l'entrata in vigore del nuovo codice civile, in sede di legittimità: Cass., 21 marzo 1945, Fallita Banca S. Gregorio Magno c. Rosapepe, in *Dir. lav.*, 1946, II, p. 11 ss.; Cass., 2 settembre 1952, n. 2815, Di Valentini c. Coop. Consumo di Arba, in *Riv. dir. lav.*, 1952, p. 540 ss.. In sede di merito: App. Milano, 1 giugno 1954, Farinetti Acari c. Soc. Prodotti Pantera e Guerroni, in *Foro pad.*, 1954, II, c. 38 e in *Foro it.*, 1954, I, c. 576 ss.; Trib. Milano, 27 gennaio 1955, Secondi c. Consorzio produttori latte, *ivi*, 1956, I, c. 139 ss. con nota critica di M. Jannuzzi, *Sulla compatibilità della qualità di amministratore (e, in particolare, di amministratore delegato) con la qualità di direttore generale di una società*, il quale sostiene che, per aversi subordinazione, "ciò che conta è l'esistenza del potere di direzione e di controllo, non il suo esercizio concreto" (141); Trib. Roma, 16 marzo 1955, Maccari c. S.l.a.t., in *Dir. lav.*, 1956, II, p. 18 ss., ove si legge che "l'amministratore è la stessa società" (19); Trib. Roma, 10 maggio 1955, Sala c. Fall.to SLESI, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 371 ss., che ciononostante riconosce il diritto alla retribuzione; App. Brescia, 6 giugno 1955 e Trib. Cremona (senza data), Anselmi c. società Silos Rapuzzi, in *Corti Brescia e Venezia*, 1955, p. 328 ss. con nota di G. Paroli; App. Milano, 7 aprile 1956, Secondi c. Consorzio Produttori Latte di Milano, in *Foro pad.*, 1957, I, c. 201 ss., che non reputa dovuta l'indennità di anzianità per il periodo in cui il rapporto di lavoro si svolse in fatto; Trib. Milano, 16 aprile 1956, Calini c. Fall. S.p.a. Viscontea Battaglia, in *Temì*, 1956, p. 605 ss. con nota critica di A. Cessari, *Sulla figura dell'amministratore-impiegato*, il quale afferma la necessità di analizzare il problema concernente il momento genetico della formazione della volontà dell'ente espressa dall'individuo-organo, che può essere invalidata solo invocando l'art. 2391 c.c. (607-608); App. Venezia, 23 aprile 1956, Sermoneta c. Soc. autotrasporti Saturnia, in *Rep. Foro it.*, 1957, *Lavoro (rapporto di)*, n. 154-155; Trib. Milano, 31 gennaio 1957, Titoncl c. Soc. lavoraz. Plastica metalli, in *Riv. dott. comm.*, 1957, p. 348 ss. e in *Foro it.*, 1957, I, c. 687 ss.; App. Genova, 20 aprile 1959, Bonino c. Soc. Bolloneria genovese, in *Temì gen.*, 1959, c. 466 ss.; Trib. Roma, 28 ottobre 1959, Arcari c. Soc. Sciomer, in *Dir. lav.*, 1960, II, p. 155 ss.



ammissibilità del cumulo. Per uscire dalle strettoie di un'interpretazione eccessivamente severa, essa ha quindi finito per raccomandare una soluzione improntata alla concretezza, sicché il problema di fondo concerne oggi i limiti nei quali l'amministratore di una società per azioni possa essere parte di un rapporto di lavoro subordinato all'interno dell'organizzazione sociale, nella coscienza dell'inadeguatezza di una concezione unitaria dell'incompatibilità. Questo radicale *revirement* si deve ad una meditata pronuncia del 1956, in cui per la prima volta si legge quello che diventerà poi il ritornello di una giurisprudenza successiva sempre identica a se stessa: l'amministratore, in quanto organo della società, non perde per ciò solo l'autonomia che gli è propria come soggetto di diritto individuale e, pertanto, può stabilire e continuare anche con la società stessa i più svariati rapporti giuridici, compreso quello di prestazione d'opera subordinata, in ogni sua possibile configurazione materiale o intellettuale. Si precisa, dunque, che l'incompatibilità tra i due ruoli diventa attuale soltanto qualora sia accertata in concreto l'ineffettività del vincolo di subordinazione che rappresenta la caratteristica essenziale del lavoro subordinato<sup>358</sup>.

---

<sup>358</sup> Cass., 24 marzo 1956, n. 845, Cavalieri Ducati c. Soc. scientifica brevetti Ducati, in *Mass. giur. lav.*, 1956, p. 73 ss. con nota critica di F. Ferranti, *Incompatibilità tra funzioni amministrative e lavoro subordinato nella impresa*, in *Dir. lav.*, 1956, II, p. 322 ss. con nota favorevole di V. Cassì, *Amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Giur. it.*, 1957, I, I, c. 586 ss. e in *Foro it.*, 1956, I, c. 703 ss.: il merito di questa pronuncia sta nell'aver decretato la possibilità, per l'amministratore, di intrattenere con la società una serie aperta di rapporti, non solo, quindi, quello di lavoro subordinato; Cass., 14 giugno 1957, n. 2257, Soc. autotrasporti Saturnia c. Sermoneta, in *Riv. giur. lav.*, 1957, II, p. 330, in *Giust. civ.*, 1957, I, p. 2147 ss. e in *Dir. lav.*, 1958, II, p. 173 ss., che riguarda l'assunzione, da parte di un impiegato, della carica di presidente del consiglio di amministrazione; Cass., 2 novembre 1957, n. 4240, Anselmi c. Soc. Silos Rapuzzi, in *Dir. fall.*, 1958, II, p. 51 ss. e in *Dir. lav.*, 1958, II, p. 171 ss.; Cass., 5 luglio 1962, n. 1727, Ormezzano c. Lanificio Tancredi Agrario, in *Mass. giur. lav.*, 1963, p. 391 ss. con articolata nota favorevole di F. Santonastaso, *In tema di amministratore di società per azioni direttore generale della stessa società* e in *Dir. fall.*, 1962, II, p. 812 ss. e in *Foro it.*, 1968, I, p. 842-843; Cass., 8 luglio 1963, n. 1833, Caiano c. soc. Gestione Quadrifoglio, *ivi*, 1963, p. 662 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1964, II, p. 145 ss.; Cass., 10 giugno 1965, n. 1174, Morca c. Soc. S.I.B.A., in *Dir. fall.*, 1965, II, p. 595 ss.; Cass., 15 luglio 1968, n. 2537, Fasef c. Ragusin, in *Notiziario giur. lav.*, 1968, p. 79; Cass., 22 novembre 1968, n. 3802, INPS c. Belluomo, in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 576 ss.; Cass., 8 febbraio 1969, n. 428, Istituto di bellezza "Ariane" s.r.l. in liquidazione c. Cicerale, in *Dir. fall.*, 1969, II, p. 677 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1970, II, p. 20 ss.; Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, cit., p. 443, ove si pone correttamente in rilievo che lo svolgimento di un'attività di lavoratore subordinato deve essere autonomamente retribuita; Cass., 12 dicembre 1972, n. 3583, Mingatti c. soc. S.a.i.m.p., in *Mass. Giur. it.*, 1972, c. 1297; Cass., 12 febbraio 1973, n. 428, Ordine dei medici della provincia di Bergamo c. Gavazzeni e altri, in *Foro it.*, 1973, I, c. 214 ss. e in *Giur. it.*, 1973, I, I, c. 1678 ss.; Cass., 30 maggio 1974, n. 1547, Fall.to Cotonificio Valle

Ticino s.p.a. c. Treccani e altri, *ivi*, 1974, I, 1, c. 1858 ss. c in *Giust. civ.*, 1974, I, p. 1402 ss.; Cass., Sez. Un., 9 novembre 1974, n. 3481, Cons. eserc. servizio trasp. pubbl. Cagliari c. Frau, in *Foro it.*, 1975, I, c. 2324 ss.; Cass., 7 marzo 1975, n. 1940, Abbadessa c. Fall. Abbadessa s.p.a., in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 729 ss.; Cass., 18 maggio 1977, n. 2043, Soc. Nordsider c. Sardi, in *Foro it.*, 1977, I, c. 2706 ss. e in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 1557 ss.; Cass., 13 ottobre 1977, n. 4364, CISNAL C. INPS, in *Prev. soc.*, 1977, p. 2021 ss.; Cass., 11 marzo 1978, n. 1223, Zappulla c. ENPALS, in *Orientam. giur. lav.*, 1978, p. 993 (m); Cass., 11 ottobre 1978, n. 4535, Santalucia c. società esercizi cinematografici Santalucia, in *Dir. fall.*, 1979, II, p. 43 ss. e in *Arch. civ.*, 1979, p. 810 ss. concernente una società di fatto; Cass., 7 maggio 1979, n. 2608, Teresi c. soc. Cotonificio siciliano, in *Orientam. giur. lav.*, 1979, p. 1243 ss., secondo cui è decisivo il contenuto dell'attività esplicata dall'amministratore e quindi, in particolare, nonostante l'ampiezza dei poteri decisori attribuitigli, l'esistenza di un vincolo gerarchico effettivo; Cass., 12 maggio 1978, n. 2328, Soc. Villa Montallegro c. Berti, in *Giur. it. Mass.*, 1978, c. 537 (m); Cass., 19 settembre 1978, n. 4211, Vinciguerra c. INPS, in *Lav. e prev. oggi*, 1979, p. 433 ss. e in *Prev. Soc.*, 1979, I, p. 611 ss.; Cass., 4 luglio 1979, n. 3793, D'Ippolito c. Ente Minerario Siciliano e Società Chimica Mineraria Siciliana, in *Orientam. giur. lav.*, 1979, p. 1324; Cass., 4 aprile 1980, n. 2229, Feraboli c. INPDAL, in *Giust. civ. Mass.*, 1980, p. 846 e in *Foro it. Rep.*, 1980, *Lavoro (rapporto)*, n. 349-350; Cass., 26 giugno 1980, n. 4028, cit., p. 113; Cass., 24 gennaio 1981, n. 565, Corti c. Soc. AMAS, in *Orientam. giur. lav.*, 1981, p. 588 ss.; Cass., 18 giugno 1981, n. 3995, Proto c. Soc. per az. Bonaccorsi e Lucifero, in *Dir. fall.*, 1981, II, p. 487 ss.; Cass., 17 giugno 1982, n. 3707, Ortodossi c. Società Vago, in *Notiziario giur. lav.*, 1982, p. 496 ss.; Cass., 22 dicembre 1983, n. 7562, Soc. Etna Mobil. c. INPS, in *Giur. it. Mass.*, 1983, p. 1923 e in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 391; Cass., 11 ottobre 1984, n. 5097, Salivetto c. INPDAL, *ivi*, 1985, p. 107 ss., ove si precisa che l'iscrizione dell'amministratore presso un istituto previdenziale non dimostra in modo decisivo che si tratti di un lavoratore subordinato (108); Cass., 15 febbraio 1985, n. 1316, Confalonieri e altri c. Fratelli Gonfalonieri s.p.a., in *Società*, 1985, p. 869 ss., ove si puntualizza che l'osservanza di un determinato orario di lavoro e la percezione di una regolare retribuzione non sono sufficienti da sole a ritenere provata la sussistenza di un rapporto di lavoro subordinato (870); Cass., 5 dicembre 1986, n. 7228, Società Carapelli c. Carapelli, in *Giust. cost.*, 1986, p. 2060 ss.; Cass., 21 gennaio 1987, n. 548, Vecchioni c. Ministero Interno, in *Giust. civ. Mass.*, 1987, p. 172 ss.; Cass., 6 marzo 1987, n. 2386, Uncini c. INPDAL, in *Foro it. Rep.*, 1987, *Lavoro (rapporto)*, n. 697; Cass., 19 agosto 1987, n. 6953, Bergamaschi c. INPS, in *Inf. prev.*, 1988, p. 353 ss.; Cass., 20 agosto 1987, n. 6967, Ferri c. ENEL, in *Giust. civ. Mass.*, 1987, p. 2021; Cass., 25 febbraio 1988, n. 2026, Romanelli c. società Metalstrutture, in *Rep. Foro it.*, 1988, *Lavoro (rapporto)*, n. 634; Cass., 6 giugno 1988, n. 3829, ENASARCO c. Costantini, in *Società*, 1988, p. 1250 ss. con commento di B. Marescotti, *Rapporto di agenzia dell'amministratore*; Cass., 23 novembre 1988, n. 6310, Tessaro c. INPS, *ivi*, 1989, p. 133 ss. con commento di E. Protetti, *Amministratore di società lavoratore subordinato*, in *Dir. e prat. lav.*, 1989, p. 745 ss. e in *Consulenza*, 1989, p. 1045 ss. con nota di C. Cioffi, *L'amministratore può essere dipendente della stessa società*; Cass., 4 aprile 1989, n. 1635, Società Allcanza assicurazioni c. Ungari, in *Dir. e prat. lav.*, 1989, p. 2108 ss.; Cass., 4 ottobre 1989, n. 3984, Graziani c. INPS, in *Inf. prev.*, 1989, p. 1727 ss.; Cass., 13 novembre 1989, n. 4781, INPS c. Daneri, *ivi*, 1990, p. 492 ss.; Cass., 3 aprile 1990, n. 2679, cit., p. 268-269; Cass., 12 novembre 1990, n. 10900, D'Arminio Manforte c. Soc. Pierrel, in *Giust. civ. Mass.*, 1990, p. 1873-1874 e in *Foro it. rep.*, 1990, *Lavoro (rapporto)*, n. 556, che reputa insufficiente, ai fini della legittimità del cumulo, l'esposizione dell'amministratore a direttive non vincolanti di soggetti privi del potere rappresentativo, ancorché soci; Cass., 16 febbraio 1991, n. 1639, Valentini c. Dubois Chantal e altro, in *Giust. civ. Mass.*, 1991, p. 238-239; Cass., 25 maggio 1991, n. 5944, Sassi c. Cartiere Sud Europa, in *Giur. it.*, 1992, I,

1, c. 526 ss.; Cass., 11 novembre 1993, n. 11119, INPS c. S.r.l. SO.BA., in *Inf. prev.*, 1993, p. 1418 ss. e in *Arch. civ.*, 1994, p. 123 ss. con nota conforme di A. Alibrandi, *Ancora sulla posizione del socio amministratore-impiegato nelle società di capitali*, che, ai fini della cumulabilità, sottolinea in particolare la necessità dello svolgimento contro retribuzione, da parte dell'amministratore, di mansioni diverse da quelle sue proprie; Cass., 18 settembre 1995, n. 9864, INPS c. Soc. Calcisernia, in *Ascotributi*, 1996, p. 194 ss. in *Inf. prev.*, 1996, p. 541 ss. e in *Arch. civ.*, 1996, p. 602 ss.; Cass., 6 novembre 1995, n. 11565, Soc. Eurapo c. Zilli, in *Giust. civ. Mass.*, 1995, p. 1851-1852 e in *Foro it. Rep.*, 1995, *Lavoro (rapporto di)*, n. 619; Cass., 7 marzo 1996, n. 1793, Ilford Anitec s.p.a. c. Piazzon Vittorio, in *Notiziario giur. lav.*, 1996, p. 713 ss., in *Società*, 1996, p. 797 ss. con commento di E.E. Bonavera, *Rapporto tra amministratori e società: parasubordinazione e rito applicabile e in D & L, Riv. crit. dir. lav.*, 1997, I, p. 353 ss., ove si legge che "anche il rischio d'impresa ... non sarebbe sufficiente ad escludere la posizione giuridica di lavoratore subordinato, ove fosse distribuito con l'effetto di gravare in parte sul lavoratore"; Cass., 13 giugno, 1996, n. 5418, Zotti c. Banca Popolare dell'Irpinia, in *Giust. civ. Mass.*, 1996, p. 846 ss. e in *Foro it. Rep.*, 1996, *Società*, n. 643; Cass., 26 ottobre 1996, n. 9368, Campari c. Fall. Soc. Autotanta, in *Foro it. Rep.*, 1996, *Lavoro (rapporto di)*, n. 618; Cass., 6 aprile 1998, n. 3527, Soc. G3 Ferrari c. Magistrali, in *Giust. civ. Mass.*, 1998, p. 737 ss.; Cass., 14 gennaio 2000, n. 381, Soc. Calcestruzzi c. INPS, in *Inf. prev.*, 2000, p. 581 ss. e in *Lav. nella giur.*, 2000, p. 582-583; Cass., 17 febbraio 2000, n. 1791, soc. Nuova Artena c. Gini, in *Giust. civ. Mass.*, 2000, p. 369 e in *Foro it. Rep.*, 2000, *Lavoro (rapporto)*, n. 655; Cass., 24 maggio 2000, n. 6819, Principe c. soc. Tema, in *Giust. civ. Mass.*, 2000, p. 1104 e in *Foro it. Rep.*, 2000, *Lavoro (rapporto)*, n. 654; Cass., 26 maggio 2000, n. 6947, Lupi c. fall.to manifattura sebina gomma srl, in *Guida al Diritto*, n. 28, 29 luglio 2000, p. 61; Cass., 12 gennaio 2002, n. 329, De Luca c. PAI s.p.a., in *Notiziario giur. lav.*, 2002, p. 298 ss. e in *Società*, 2002, p. 690 ss. con commento di A. Colavolpe, *Condizioni per il cumulo dei rapporti di amministrazione e di lavoro dipendente*. In sede di merito: App. Venezia, 31 ottobre 1956, S.p.a Macinazione Pordenone c. Asquini, in *Mon. trib.*, 1958, p. 330 ss. con nota di F. Sansoni, *Compatibilità del rapporto di lavoro subordinato con le funzioni di amministratore di società per azioni*; App. Firenze, 18 novembre 1958, Sadun c. Soc. artieri del legno, in *Foro it. Rep.*, 1959, *Lavoro (rapporto di)*, n. 151; Trib. Parma, 25 marzo 1959, Corsari c. S.r.l. Comm. Corsari & C., in *Temì*, 1959, p. 293 ss.; App. Torino, 26 novembre 1959, Soc. conciaria it. C. Caramelli, in *Dir. lav.*, 1960, II, p. 154 ss.; Trib. Milano, 7 marzo 1960, Lecconi c. SAICI, in *Riv. dott. comm.*, 1960, p. 107 ss.; Trib. Rossano, 28 luglio 1962, in *Calabria giudiz.*, 1963, p. 253 ss., con nota di G. Greco; App. Napoli, 22 gennaio 1965, Rocco c. Soc. per az. Elettrica Valcomino, in *Riv. dir. lav.*, 1966, II, p. 76 ss. con nota adesiva di M. Profili, *Ancora in tema di amministratore di società e rapporto di lavoro subordinato*, in *Foro nap.*, 1965, I, c. 281 ss. e in *Dir. e giur.*, 1965, p. 377 ss.; App. Catanzaro, 28 giugno 1966, Mustacchio c. soc. Miniera Conero, in *Calabria giur.*, 1967, p. 134 (m); Trib. Milano, 16 marzo 1967, Pinzero c. s.p.a. S.A.I.C.I., in *Mon. trib.*, 1967, p. 398 ss. con nota favorevole di A. Alibrandi, *Ancora in tema di amministratore-impiegato*; App. Bologna, 5 febbraio 1973, Gaiba c. INPS, in *Prev. soc.*, 1973, p. 704 ss.; Trib. Milano, 28 maggio 1973, Fall.to Soc. per az. Cotonificio Valle Ticino c. Treccani Degli alfieri, in *Dir. fall.*, 1973, p. 1031 ss.; Trib. Milano, 17 giugno 1974, Blaser c. Varta s.p.a., in *Giur. it.*, 1975, I, 2, c. 3 ss.; App. Milano, 24 maggio 1977, Piccinelli c. Fall.to Ceramiche Piccinelli S.p.A., in *Foro pad.*, 1977, I, c. 116 ss.; Trib. Milano, 17 aprile 1978, Toniolo c. Fall. Soc. M.I.E.C.I.M., *Fallimento*, 1979, p. 157 ss. e in *Giur. merito*, 1980, I, p. 315 ss., che rappresenta una delle prime pronunce in cui si afferma il principio secondo cui il diritto alla retribuzione sussiste solo quando sia dimostrato l'effettivo svolgimento di un'attività lavorativa distinta da quella amministrativa; Pret. Varese, 26 aprile 1984, Luoni e altro c. INPS e altro, in *Inf. prev.*, 1985, p. 641 ss.; Pret. Lecco, 8 gennaio 1985, Pini c. INPDAL, in *Inf. prev.*, 1985, p. 755 ss.; Pret. Milano, 25

Il lavoro di pulizia concettuale che ha caratterizzato in questi anni il percorso della giurisprudenza se, da un alto, ha consentito di evidenziare con sufficiente certezza le circostanze in concomitanza delle quali è ammissibile la coesistenza del rapporto di gestione con un rapporto di lavoro subordinato, dall'altro, sconta tuttavia un inconveniente non trascurabile, in quanto il giudizio di merito si risolve in una verifica caso per caso, suscettibile di tradursi in una valutazione empirica non sempre univoca e, inoltre, non censurabile in sede di legittimità se congruamente motivata<sup>359</sup>. I risultati raggiunti

---

febbraio 1985, Weiss c. Società Alkor italiana, in *Orientam. giur. lav.*, 1985, p. 571 ss.; Trib. Milano, 29 aprile 1985, Croci e Rinaldini c. Fall.to Siderurgica Duina s.p.a., in *Società*, 1986, p. 57 ss.; Trib. Sassari, 17 giugno 1985, Romanizzi G. c. Spazio Immobiliare S.r.l., in *Riv. giur. sarda*, 1987, p. 528 ss. con nota di R. Oronti; Trib. Genova, 22 ottobre 1986, Cremonesi c. fall. S.p.a. Cosmec, in *Fallimento*, 1987, p. 552; Pret. Genova, 9 gennaio 1987, Ferrando c. INPS, in *Inf. prev.*, 1987, p. 1090 ss.; Trib. Catania, 5 novembre 1987, INPS c. MAMO, in *Inf. prev.*, 1988, p. 1875 ss.; App. Firenze, 28 gennaio 1988, Decorosi c. Fall.to Rigel, in *Dir. fall.*, 1988, II, p. 676 ss. con nota di M. Bronzini, *Decisioni del tribunale "fallimentare", incompatibilità, astensioni*; Trib. Vercelli, 30 gennaio 1988, I.M.I. c. Locatelli, in *Società*, 1988, p. 606 ss.; Pret. Asti, 22 agosto 1988, Cervasio e altro c. Nuova Tecnodelta spa, in *Giur. piem.*, 1988, p. 833 ss. con nota di S.F., secondo cui la preposizione di un amministratore a direttore generale non può desumersi in via implicita o per fatti concludenti; Trib. Firenze, 17 aprile 1989, Zamerri c. Soc. studio Tornabuoni, in *Toscana lavoro giur.*, 1990, p. 35 ss.; Pret. Lecco, 30 novembre 1990, Maraschi c. Soc. Impianti industriali S.p.a., in *Riv. it. dir. lav.*, 1991, II, p. 787 ss. con nota di L. Nogler, *Intorno all'alternativa qualificatoria tra rapporto (sociale) di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato*; Pret. Cagliari, 6 giugno 1991, D'andria G. c. The Casar Company S.p.a., in *Riv. giur. sarda*, 1991, p. 803 ss. con nota di S. Maxia, *Amministratore di società e lavoro subordinato*; Trib. Milano, 25 gennaio 1992, Società interfidi e altro c. Bellini, in *Orientam. giur. lav.*, 1992, I, p. 37 ss.; Trib. Mantova, 20 marzo 1992, Cambi c. INPS e altro, in *Inf. prev.*, 1992, p. 955 ss.; Pret. Cagliari, 26 marzo 1994, cit., p. 463; Pret. Forlì, 26 aprile 1994, Mazzocchi c. Casa di cura "Villa Serena" S.r.l., in *Orientam. giur. lavoro*, 1994, p. 531 ss.; Trib. Bologna, 15 dicembre 1994, INPS c. SLO. S.r.l. e altri, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2831 ss. con nota di M. Lamandini, *Socio (anche di controllo) lavoratore subordinato della società*; Pret. Cagliari, 20 dicembre 1994, Vibrocemento Sarda c. INPS, in *Riv. giur. sarda*, 1995, p. 744 ss. con nota di C. Dore, *Gli sgravi contributivi ovvero il diritto e il ... rovescio del diritto*; Pret. Varese, 25 febbraio 1995, Manni c. altro c. INPS, in *Inf. prev.*, 1995, p. 1636 ss.; Trib. Varese, 20 aprile 1995, INPS c. Cerotti e altro, in *Inf. prev.*, 1995, p. 954 ss.; Pret. Torino, 29 maggio 1995, Tosato c. Alessandrini, in *Gius.*, 1996, fasc. 17, p. 2816; Pret. Siracusa, sez. dist. Noto, 9 febbraio 1996, cit., p. 492; Trib. Lecco, 21 maggio 1996, INPS c. Bellemo, in *Inf. prev.*, 1996, p. 1406 ss.; Pret. Perugia, 6 dicembre 1996, C.L.A.M. Soc. coop. a r.l. c. INPS, in *Rass. giur. umbra*, 1998, p. 757 ss.; Trib. Como, 3 aprile 1997, Bemasoni c. INPS, in *Inf. prev.*, 1997, p. 405 ss.; Pret. Brescia, 24 settembre 1997, Pastore c. soc. Airoidi, in *Orientam. giur. lav.*, 1997, I, p. 963 ss.; Trib. Milano, 11 ottobre 1997, Ducrey c. Joy s.r.l., in *Lav. nella giur.*, 1998, p. 327, che non reputa sufficiente a determinare l'esistenza di una prestazione subordinata la percezione di un compenso fisso; Trib. Torino, 10 aprile 2001, Baretta c. Union Technology spa e Union Markets spa, in *Giust. piem.*, 2001, p. 80.

<sup>359</sup> Cass., 12 dicembre 1972, n. 3583, cit., p. 1297; Cass., 30 maggio 1974, n. 1547, cit., c. 1806; Cass., Sez. Un., 9 novembre 1974, n. 3481, Cons. eserc. servizio trasp. pubbl.

sono tuttavia condivisi dalla dottrina pressoché unanime, in quanto è insegnamento autorevole e risalente che l'ufficio di amministratore possa congiungersi ad un altro rapporto di varia natura: "rapporti di lavoro e d'impiego in prima linea, i quali non disalterano né il mandato né l'ufficio, ed anzi li integrano in un rapporto ampio e vivo"<sup>360</sup>. Da ciò si ricava che si deve poter distinguere con assoluta nitidezza i compiti dell'uno e dell'altro incarico, in modo che i due rapporti risultino del tutto indipendenti: l'importanza di mantenere una netta linea di demarcazione discende anche dalla circostanza che

---

Cagliari c. Frau, in *Foro it.*, 1975, I, c. 2324 ss.; Cass., 17 dicembre 1981, n. 6706, cit., p. 2394; Cass., 6 marzo 1987, n. 2386, Uncini c. INPDAI, in *Foro it. Rep.*, 1987, *Lavoro (rapporto)*, n. 697; Cass., 25 febbraio 1988, n. 2026, cit. n. 634; Cass., 14 maggio 1991, n. 5358, INPS c. Rigonat, in *Inf. prev.*, 1991, p. 964 ss., in *Arch. civ.*, 1991, p. 1026 ss. con nota di A. Alibrandi, *Sulla posizione dell'amministratore-impiegato nelle società di capitali* e in *Giust. it.*, 1992, I, 1, c. 525 ss.; Cass., 18 settembre 1995, n. 9864, cit., p. 604.

<sup>360</sup> Così, incisivamente, L. Mossa, *Trattato del nuovo diritto commerciale*. IV. *Società per azioni*, Padova, 1957, p. 406. In aggiunta agli Autori indicati nelle note precedenti, sono propensi all'ammissibilità del cumulo, concordando sulla necessità di operare una valutazione serena delle peculiarità della singola fattispecie: G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 78 ss.; M. Castelli, *Il contratto di lavoro del dirigente di azienda ed il problema del cumulo della duplice veste di consigliere delegato e di impiegato-dirigente della stessa società*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, p. 333 ss.; L. Montuschi, *Socio, amministratore di società e rapporto di lavoro subordinato*, in *Dir. econ.*, 1963, p. 479 ss.; R. Melchionna, *Contratto di lavoro subordinato, contratto di associazione in partecipazione e contratto di società - profili - differenze (1942-1962)*, in *Mass. giur. lav.*, 1963, p. 251 ss. (258 ss.); R. Foglia, *Socio amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Dir. lav.*, 1964, I, p. 65 ss.; F. Cavazzuti, *Considerazioni in tema di amministratore impiegato*, in *Riv. soc.*, 1964, p. 843 ss.; G. Santoro Passarelli, *Il lavoro "parasubordinato"*, cit., p. 153; L. Meneghini, *L'amministratore della società può essere lavoratore subordinato della stessa?*, in *Società*, 1982, p. 774 ss.; G. Frè, *op. ult. loc. cit.*, secondo cui l'adesione alla tesi favorevole rappresenta un "orientamento vivo e operoso" che "costituisce una delle più singolari riprove dell'idoneità dell'istituto della società per azioni ad adeguarsi alle sempre nuove esigenze che ricercano in essa un efficace strumento per la loro realizzazione"; F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 70; B. Ferraro, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato: un problema ancora molto discusso*, in *Nuovo dir.*, 1985, p. 317 ss.; ID., *Amministratore di società e lavoratore subordinato*, in *Giur. merito*, 1986, IV, p. 444 ss.; M. Dell'Olio, *I collaboratori dell'imprenditore ....*, cit., p. 266, il quale ritiene che la distinzione dei "centri di riferimento" del rapporto sia assicurata dalla personalità giuridica della società; G. Ferri, *Le società*, cit., p. 681; O. Cagnasso, voce *Società per azioni*, in *Noviss. Digesto it.*, Appendice, VII, Torino, 1987, p. 293 ss. (302); F. Mattiuzzo, *La natura del rapporto fra società di capitali e socio amministratore*, in *Dir. e prat. lav.*, 1987, p. 3485 ss.; G. Girardi, *Il rapporto di lavoro tra socio e società*, in *Inf. prev.*, 1988, p. 1790 ss.; F. Cirocchi, *Le prestazioni accessorie nelle società di capitali e il lavoro subordinato*, in *Giur. piem.*, 1988, p. 11 ss. (14-15); C. Pagliero, *Posizione di socio-amministratore e lavoro dipendente*, in *Dir. e prat. lav.*, 1992, p. 2636 ss.; G. Galligani, *Sulla discussa figura dell'amministratore impiegato nelle società di capitali*, in *Nuovo dir.*, 1993, p. 757 ss.; G. Frè-G. Sbisà, *Società per azioni*, Artt. 2325-2409, sub art. 2381, cit., p. 776; G. Caselli, *op. cit.*, p. 37; P.G. Jaeger-F. Denozza, *Appunti di diritto commerciale*, cit., p. 345.

ciascun rapporto subisce le proprie vicende senza riflessi sull'altro, e che, di conseguenza, deve essere valutato distintamente secondo i criteri che la legge prevede per esso<sup>361</sup>. Le mansioni impiegate devono esorbitare da quelle amministrative, in quanto, anche ai fini del trattamento economico spettante al soggetto, si paventa una duplicazione di voci inerenti alla medesima attività. Sotto questo profilo non è senza rilievo, forse, una valutazione accurata delle dimensioni della società, atteso che il campo in cui più frequentemente è dato riscontrare una pretermissione del riparto di attribuzioni è costituito dalle società di capitali con una ristretta base azionaria, sovente a carattere familiare; in questi casi l'attività direzionale svolta dall'amministratore, astrattamente imputabile ad un dirigente, spesso non è altro che l'espressione della stessa funzione gestoria con conseguente impossibilità di pervenire ad una duplice qualificazione della figura<sup>362</sup>. Invero, soltanto il soggetto che, a diverso titolo, svolge diverse funzioni può vantare un diritto ad un emolumento differenziato: in ogni caso, la presenza di un compenso per la carica amministrativa non esclude la qualità di impiegato, poiché una cosa è la remunerazione di un ufficio e altra è la retribuzione come corrispettivo del lavoro<sup>363</sup>.

<sup>361</sup> Per un'applicazione in tal senso si legga Trib. Milano, 16 marzo 1978, Signorelli c. Signorelli s.p.a., in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 95 ss. con nota di I. Menghi, che, partendo dal presupposto della necessità di distinguere nettamente tra rapporto di lavoro e rapporto di amministrazione, ha sancito che non costituisce una giusta causa di revoca ai sensi dell'art. 2383<sup>3</sup> c.c. l'instaurazione di una controversia da parte dell'amministratore che sia stato licenziato da dirigente della stessa società. Tuttavia pare forse più equilibrata la pronuncia resa in secondo grado da App. Milano, 30 novembre 1979, *ivi*, p. 103-104, secondo cui la pendenza di una lite simile può vulnerare il rapporto di fiducia e di collaborazione che permea il rapporto organico ed influire eccezionalmente sul rapporto sociale. Anche la giurisprudenza francese è assai rigorosa nel valutare l'esistenza di *attributions distinctes*, anche se assegna la prevalenza all'elemento della *subordination à l'égard de la société*: tra le altre, Versailles, 15<sup>e</sup> Ch, 16 mars 1993, Me Chavinier c. Serve, in *Rev. soc.*, 1993, p. 659-660. In talune pronunce viene in rilievo pure l'elemento delle *dimension et degré d'organisation* della società: cfr. Cour de Cassation, (Ch. Soc.), 21 juillet 1981, SARL Cédi c. Kauffmann, in *Rev. soc.*, 1982, p. 74 ss.: sulla disciplina del cumulo delle funzioni in Francia a seguito della Loi NRE 15 juillet 2001, cfr. l'esauriente sintesi di M. Cozian-A. Viandier-F. Deboissy, *Droit des sociétés*, Paris, 2001, p. 224 ss.

<sup>362</sup> Sulla distinzione tra funzione imprenditoriale, funzione manageriale e funzione esecutiva nella "sfera alta del mondo degli affari", cfr. E. Gliozzi, *L'imprenditore commerciale. Saggio sui limiti del formalismo giuridico*, Bologna, 1998, p. 133 ss.

<sup>363</sup> G. Ragusa Maggiore, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1969, p. 190. Secondo G. Bianchi, *op. cit.*, p. 127, qualora l'impegno derivante dal rapporto di lavoro subordinato fosse assorbente rispetto alle funzioni gestorie, l'amministratore potrebbe rinunciare all'emolumento specifico percepito in tale veste, ritenendolo di fatto già compreso nella retribuzione dell'opera dirigenziale prestata. AA.VV., *Società per azioni*, in *Le società: ordinamento e variabili*, collana diretta da E.

Il primo e più importante elemento che consente di legittimare la coesistenza di diverse mansioni in capo allo stesso soggetto è quello della subordinazione, vincolo indefettibile ed essenziale, concettualmente implicante un rapporto gerarchico tra soggetti giuridici distinti<sup>364</sup>; deve essere, perciò, individuabile quell'alterità di posizioni che si concretizza nell'esistenza di un soggetto dotato di effettivi poteri di comando e di disciplina, da una parte, e di un soggetto sottoposto alle direttive da quello impartite, dall'altra. La condizione di subalternità deve essere riferita all'organo amministrativo, non potendosi sostenere che tale dipendenza esista verso l'assemblea, dato che essa è un organo meramente deliberativo, nei confronti del quale si va sempre più accentuando la posizione di indipendenza decisionale ed operativa degli amministratori<sup>365</sup>.

---

Zanelli, Torino, 1994, p. 393 precisano che "per praticità" potrebbe essere attribuito all'amministratore "un solo compenso maggiorato di un'indennità extra per le prestazioni ulteriori". Il problema delle modalità di configurazione della retribuzione spettante al soggetto che rivesta una doppia carica è stato affrontato dalla giurisprudenza francese, che, ai fini della legittimità del cumulo, richiede, tra gli altri, il requisito della *rémunération distincte*: Cour de Cassation, (Ch. Soc.), 21 juillet 1981, cit., con nota di P. Le Cannu, ove ampi riferimenti giurisprudenziali, il quale osserva che "*la forme de la rémunération n'est pas décisive*" (78).

<sup>364</sup> Sull'essenzialità del requisito della subordinazione, limitandoci alla giurisprudenza di legittimità: Cass., 20 settembre 1989, n. 3930, Soc. Hospital Appia c. Pelaia, in *Giust. civ. Mass.*, 1989, p. 938; Cass., 10 luglio 1991, n. 7608, Today's Service c. Ispettorato del lavoro di Milano, in *Giust. civ.*, 1992, I, p. 103 ss. con nota di L. Nogler, *Osservazioni su accertamento e qualificazione del rapporto di lavoro*, in *Riv. it. dir. lav.*, 1992, II, p. 370 ss. con nota di B. Viganò, *Sulla subordinazione la giurisprudenza di merito si allinea con quella di Cassazione* c in *Riv. giur. lav.*, 1992, II, p. 505 ss. con nota di A. Chiacchieroni; Cass., 9 novembre 1992, n. 12063, Soc. AVIS autonoleggio c. Corace, in *Giust. civ. Mass.*, 1992, p. 1639; Cass., 14 aprile 1994, n. 3497, Capaccioli c. INPS, in *Inf. prev.*, 1994, p. 631 ss., secondo cui elemento caratteristico della subordinazione è "l'inerenza delle direttive, impartite dal datore di lavoro, all'intrinseco svolgimento delle prestazioni lavorative". Cfr. A. Torrice, *Lavoro autonomo e subordinato: criteri distintivi*, in *Lav. nella giur.*, 1995, p. 462 ss..

<sup>365</sup> Per la dipendenza dall'assemblea, L. Barassi, *Il diritto del lavoro*, I, Milano, 1957, p. 386, che adduce a favore l'art. 2393 c.c., ritenendo che l'amministratore sia per definizione un lavoratore subordinato; *contra*: G. Santoro Passarelli, *Nozioni di diritto lavoro*, Milano, 1968, p. 80-82. D'altro canto, secondo G. Cottino, *Società (diritto vigente) ...*, cit., p. 627 il rapporto assemblea-amministratori è soprattutto un rapporto di controllo e non di supremazia gerarchica, che tende a capovolgersi man mano che la società assume dimensioni più ragguardevoli. L'indipendenza dell'organo amministrativo rispetto all'assemblea degli azionisti, predicata nella legge delega del 3 ottobre 2001, n. 366 per la riforma organica del diritto societario, risulta rafforzata, rispetto al diritto ora vigente, dall'abrogazione dell'art. 2364 n. 4 c.c. e dall'enunciazione del principio secondo cui gli amministratori sono sempre responsabili, anche verso la società, per i danni conseguenti alle operazioni che abbiano posto in essere, malgrado queste siano state autorizzate dall'assemblea.

Il riconoscimento di siffatta diversificazione anche nell'ambito della società di capitali è passato, come si è detto, attraverso il superamento della precedente tesi restrittiva che tale dualismo negava in forza di un'aprioristica applicazione della teoria organica: la difficoltà di intravedere un'ipotesi di contratto con se stesso dipende dalla circostanza - talora non correttamente percepita - che il rapporto di lavoro non si instaura tra l'amministratore e il lavoratore subordinato, bensì tra la società e l'amministratore, in quanto, pur esprimendo quest'ultimo la volontà dell'ente nei confronti dei terzi, egli mantiene la propria distinta autonomia soggettiva nel lato interno del rapporto sociale. Secondo una parte della giurisprudenza, il requisito dell'eterodirezione postula che l'assoggettamento al potere gerarchico della società si estrinsechi nell'ingiunzione di specifici ordini, imposti, di volta in volta, nel corso dell'espletamento delle relative prestazioni, non potendo invece discendere da prescrizioni di tipo preventivo e meramente programmatico né dal generico potere di vigilanza esercitato sul singolo gestore ai sensi dell'art. 2392<sup>2</sup> c.c.<sup>366</sup>.

Insegnamento costante è che la costituzione e la gestione del rapporto di lavoro devono essere concretamente imputabili ad una volontà imprenditoriale distinta da quella del singolo amministratore: in altri termini, occorre accertare che il competente organo societario abbia assegnato all'amministratore la qualifica di lavoratore subordinato mediante un formale atto espresso di conferimento, che segna l'instaurazione del rapporto e in mancanza del quale si incorre nella c.d. autoassunzione. L'organo competente è il consiglio di amministrazione: questo si occupa altresì della retribuzione, delle eventuali sanzioni disciplinari nonché di un eventuale licenziamento. L'investitura è valida solo ove il membro interessato, al fine di non incorrere nella fattispecie del conflitto giuridicamente rilevante, presti osservanza alle prescrizioni procedurali racchiuse nel nuovo testo dell'art. 2391 c.c., che gli impone di dichiarare il proprio coinvolgimento in maniera circostanziata e precisa: ciò deve valere tanto nel momento genetico del rapporto quanto successivamente,

---

<sup>366</sup> Cass., 19 agosto 1987, n. 6953, Bergamaschi c. INPS, in *Inf. prev.*, 1988, p. 353 ss., citata con il n. 653 e come inedita in F. Parrella (a cura di), *Rassegna di diritto societario* (1981-1988). *Amministratori*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 1430 ss. (1443). La prospettiva adottata da M. Jannuzzi, *op. cit.*, c. 141 e poi accolta da G. Caselli, *op. cit.*, p. 37 nota 133 è differente, dal momento che si fonda sull'assunto secondo cui "ciò che conta è l'esistenza del potere di direzione e di controllo, non il suo esercizio concreto": non si può, cioè, condizionare la sussistenza del rapporto di lavoro subordinato all'uso effettivo che il datore di lavoro faccia (o non faccia) del potere direttivo che gli spetta, rappresentando questo un *posterius* rispetto alla preliminare qualificazione del rapporto.



nell'esercizio del controllo degli organi sociali sui dipendenti dell'ente. Alla giurisprudenza, in realtà, interessa ben poco questo potenziale conflitto di interessi, perché il vero ostacolo alla compatibilità viene sempre ritenuto il legame della subordinazione, mentre il problema dell'autoassunzione - che pure sembrerebbe imporsi a prima vista - viene spesso passato sotto silenzio, anche perché, come si vedrà, non è raro il caso in cui il profilo della conflittualità venga se non risolto, quantomeno superato di fatto attraverso il meccanismo dell'esecuzione volontaria del contratto con efficacia convalidante.

Si potrebbe, invece, sostenere che proprio la disciplina sul conflitto di interessi consenta di salvaguardare il requisito della subalternità, assicurandone la permanenza anche in costanza di rapporto: esso rappresenta, infatti, un mezzo per attenuare quella relazione di colleganza che si instaura tra i membri dell'organo gestorio, la cui composizione numerica, ai fini della legittimità del rapporto di lavoro subordinato con uno dei consiglieri, deve essere tale da garantirne il funzionamento senza o con il voto contrario di questo.

L'onere di dimostrare l'esistenza delle predette condizioni incombe, ai sensi dell'art. 2697 c.c., su colui che intenda far valere il rapporto di lavoro subordinato con la società: la prassi giurisprudenziale ha messo in luce la tendenza ad imporre la produzione di elementi probatori particolarmente circostanziati, soprattutto qualora l'attore aspiri al riconoscimento del livello dirigenziale e qualora, com'è frequente, rivendichi l'apertura a proprio favore di una copertura assicurativa presso un ente previdenziale. Tale rigore dipende dall'esigenza, fortemente avvertita, di impedire il consolidarsi di situazioni fittizie, con la conseguenza che, in mancanza della prova dell'asservimento ad un potere esterno di vigilanza e di verifica, l'osservanza di un determinato orario di lavoro, la percezione di una regolare retribuzione, l'assenza del rischio o la convizione soggettiva propria o di altri del carattere subalterno della prestazione non sono indizi sufficienti, di per sé, a far ritenere la sussistenza del rapporto di lavoro subordinato, in quanto fanno palese solo l'esistenza di un generico stato di assoggettamento al consiglio di amministrazione, mentre è necessario allegare in dettaglio la dimostrazione che le scelte concrete dell'amministratore-dipendente generale sono espressione delle direttive elaborate dall'organo in posizione di supremazia.

La palese insussistenza dei presupposti appena indicati nell'ipotesi di amministratore unico depone nel senso dell'inammissibilità del cumulo: difetta, invero, la necessaria relazione intersoggettiva tra chi è chiamato ad esprimere la volontà dell'ente in ordine alla formazione e alle vicende del rapporto di lavoro e chi è chiamato ad eseguire proprio quelle prestazioni personali che dipendono dall'esercizio di siffatto potere. Mancando i due termini del rapporto obbligatorio, manca, insomma, il requisito della soggezione gerarchica, in quanto, trattandosi dell'unico organo competente non solo ad esternare la volontà sociale, ma anche a sovrintendere alla gestione e al controllo delle risorse societarie, si viene perciò a rendere impossibile l'adempimento, da parte della società, di quell'obbligazione che consiste nella cooperazione all'attività solutoria del dipendente mediante l'imposizione delle "disposizioni per l'esecuzione e la disciplina del lavoro" di cui all'art. 2104<sup>2</sup> c.c.<sup>367</sup>. Quest'impostazione, ormai ampiamente consolidata,

<sup>367</sup> Cass., 2 novembre 1957, n. 4240, cit., p. 172; Cass., 24 ottobre 1968, n. 3469, INPS c. Aversano, in *Foro it.*, 1969, I, c. 768; Cass., 8 febbraio 1969, n. 428, cit., p. 678; Cass., 7 marzo 1975, n. 1940, cit., p. 731, che parla di giuridica e concreta inesistenza della dualità di posizioni del rapporto di lavoro subordinato; Cass., 14 febbraio 1977, n. 673, Ferrari c. Soc. F.A.P. autoservizi, in *Dir. fall.*, 1977, p. 208-209 e in *Foro it.*, 1977, I, c. 822 ss. con nota di M. Buoncrisiano; Cass., 3 novembre 1977, n. 4690, Tartaglia c. Ente Nazionale per l'Energia Elettrica, in *Rass. giur. ENEL*, 1978, p. 183 ss., dove si ribadisce l'inammissibilità del cumulo in capo all'amministratore unico, pur quando questi svolga anche mansioni dirigenziali (187); Cass., 19 settembre 1978, n. 4211, cit., p. 613; Cass., 4 luglio 1979, n. 3793, cit., p. 1324; Cass., 15 settembre 1979, n. 4779, Soc. Silce c. INPS, in *Notiziario giur. lav.*, 1980, p. 109 ss. e in *Arch. civ.*, 1980, p. 268 ss.; Cass., 12 aprile 1980, n. 2361, Mustachi c. INPDAL, in *Notiziario giur. lav.*, 1980, p. 898 ss.; Cass., 16 luglio 1980, n. 4628, Celano c. ENPALS, in *Orientam. giur. lav.*, 1981, p. 321 ss.; Cass., 24 gennaio 1981, n. 565, Corti c. Soc. AMAS, in *Orientam. giur. lav.*, 1981, p. 588 ss.; Cass., 4 luglio 1981, n. 4373, Barra c. Soc. Scap., *Mass. giur. it.*, 1981, c. 1098 e in *Giust. civ. Mass.*, 1981, p. 1556; Cass., 17 dicembre 1981, n. 6706, cit., p. 2394; Cass., 28 ottobre 1983, n. 6413, Brovia c. INPDAL, in *Mass. giur. lav.*, 1984, p. 4-5, che esclude la configurabilità di un rapporto di lavoro subordinato anche tra unico azionista sovrano e società, mancando l'effettiva soggezione alle direttive di un organo societario; Cass., 27 gennaio 1984, n. 654, Jorio c. INPS e altri, in *Notiziario giur. lav.*, 1984, p. 158 ss., in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 247 ss., in *Società*, 1984, p. 657 ss., in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 6785 e in *Foro it.*, 1986, I, c. 307 ss., che sanziona con la nullità per carenza di causa giuridica la fattispecie del cumulo in capo all'amministratore unico, anche in considerazione delle modeste dimensioni della società coinvolta; Cass., 11 ottobre 1984, n. 5097, cit., p. 108, che ritiene decisive, ai fini della sussistenza del rapporto di lavoro subordinato, le concrete modalità del suo svolgimento e l'effettiva portata dell'assetto negoziale dalle parti dato ai rispettivi interessi; Cass., 19 maggio 1987, n. 4586, Soc. Isa c. Amerio, in *Dir. fall.*, 1987, II, p. 873, che esclude la cumulabilità anche per l'ipotesi del socio unico azionista o sovrano; Cass., 23 novembre 1988, n. 6310, cit., p. 136; Cass., Sez. Un., 3 aprile 1989, n. 1589, Harari c. Soc. UFINCO, in *Orientam. giur. lav.*, 1990, p. 57 ss., in *Dir. lav.*, 1990, II, p. 235 ss. con nota di D. Guidi Federzoni, *Amministratore di società di capitali e lavoro subordinato* e in

deve condividersi ogni qualvolta difetti lo sdoppiamento tra chi dà gli

*Società*, 1989, p. 578 ss.; Cass., 5 aprile 1990, n. 2823, Soc. Centro linguistico internazionale c. martino, in *Giust. civ. Mass.*, 1990, p. 654 e in *Foro it. Rep.*, 1990, *Società*, n. 574; Cass., 6 novembre 1990, n. 10639, INPS c. Battistelli, in *Giust. civ. Mass.*, 1990, p. 1839-1840; Cass., 16 febbraio 1991, n. 1639, cit., p. 238-239, che sancisce l'irrelevanza del criterio temporale, in quanto l'incompatibilità investe non la sola costituzione, ma anche e soprattutto l'esecuzione del rapporto; Cass., 19 febbraio 1991, n. 1735, Dnl Negro c. Società Italo American Prentice, in *Giust. civ. Mass.*, 1991, p. 252; Cass., 14 maggio 1991, n. 5358, cit., c. 525 ss.; Cass., sez. pen., 24 marzo 1992, Ric. Steffan., in *Giur. it.*, II, c. 222 ss., in cui si controverteva di un reato di truffa ai danni dell'INPS, per avere gli imputati fatto apparire un fittizio rapporto di lavoro subordinato allo scopo di riscuotere gli assegni familiari e di fruire della copertura assistenziale e mutualistica; Cass., 29 gennaio 1998, n. 894, Di Ronza c. Banca Popolare dell'Irpinia Soc. Coop., in *Dir. lav.*, 1999, II, p. 211 ss. con nota conforme di F. Testa, *Il lavoro del dirigente-amministratore: dal cumulo alla commistione delle due attività*, il quale propone di qualificare la fattispecie come contratto misto (innominato) di dirigente-amministratore (212); Cass., 29 maggio 1998, n. 5322, Baldi c. INPS, in *Giust. civ. Mass.*, 1998, p. 1176; Cass., 19 aprile 1999, n. 3886, Soc. Val Giacomo c. INPS, in *Giust. civ. Mass.*, 1999, p. 885 e in *Foro it. Rep.*, 1999, *Lavoro (rapporto)*, n. 690; Cass., 14 febbraio 2000, n. 1662, cit., p. 76; Cass., 24 maggio 2000, n. 6819, cit., p. 1104. In sede di merito: Trib. Roma, 14 gennaio 1955, Polidoro c. Soc. Scambiovest, in *Temi rom.*, 1955, p. 9 ss.; App. Milano, 30 gennaio 1973, cit., p. 165; Pret. Bologna, 27 maggio, 1981, Aicardi c. Farmaceutici s.r.l., in *Giur. it.*, 1982, I, 2, c. 112 ss.; Trib. Monza, 8 aprile 1983, Società Microcircuiti c. Rognoni, in *Orientam. giur. lav.*, 1983, p. 1225 ss., che definisce "meramente formale" l'inquadramento dell'amministratore unico quale lavoratore subordinato; Pret. Bergamo, 25 gennaio 1985, Crotti c. INPS, in *Inf. prev.*, 1985, p. 253 ss. con nota di G. Saia, *L'attività lavorativa del socio e dell'amministratore*, il quale rileva che "l'attualità della tematica è alimentata dalla costante espansione giurisprudenziale del diritto del lavoro a campi di applicazione offerti dall'intensificazione dei fenomeni associativi nell'attività produttiva" (255); Pret. Milano, 27 novembre 1985, Fiorin c. Armas soc., in *Orientam. giur. lav.*, 1986, p. 59 ss.; Pret. Crema, 12 dicembre 1986, Pellegrini c. INPS, in *Inf. prev.*, 1988, p. 107 ss.; Pret. Torino, 12 ottobre 1987, Riscossa c. Phil-X spa, in *Giur. piem.*, 1988, p. 145 ss. con nota di G.D.; Pret. Forlì, 26 aprile 1994, Mazzocchi c. Casa di cura "Villa Screna" S.r.l., in *Orientam. giur. lavoro*, 1994, p. 531 ss.; Pret. Cagliari, 20 dicembre 1994, cit., p. 749; Trib. Sondrio, 30 ottobre 1995, INPS c. Fall. Acomat s.r.l. - Macchi, in *Inf. prev.*, 1996, p. 388 ss.; Trib. Firenze, 3 aprile 1996, cit. p. 57; Trib. Milano, 28 gennaio 2000, Lopolo c. INPS, in *Lav. nella giur.*, 2000, p. 573.

Isolata resta, in dottrina, la voce di E. Simonetto, *L'imprenditore come lavoratore e a fortiori l'amministratore unico di s.p.a. o s.r.l.* (*Corte Cost.* 17 luglio 1975, n. 22), in *Riv. soc.*, 1993, p. 793 ss. (812 ss.), secondo cui "ci mancherebbe altro che non fosse da considerare lavoratore a fortiori chi presta per altri, come l'amministratore unico, la propria opera di organizzatore e di coordinatore, con i relativi poteri!, oltre all'imprenditore titolare", essendo il lavoro direttivo "lavoro e spesso superlavoro". L'originale approccio, su cui pure ID., *L'imprenditore come lavoratore: relazione economica aggiunta a quella giuridica*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 73 ss., si fonda sul convincimento che il lavoro nell'impresa soddisfa l'interesse produttivo di reddito, in quanto tende ad arricchire il patrimonio aziendale e, incrementando il patrimonio nazionale, contribuisce altresì all'interesse della "Collettività nazionale, verso la quale ogni soggetto ha il dovere di svolgere una attività o funzione per il bene di tutti" (816). La conclusione è che il lavoro, come fondamento della Repubblica ai sensi dell'art. 1 Cost., va gratificato mediante il riconoscimento del trattamento previdenziale che è pure di ordine pubblico.

ordini e chi ne rimane in attesa. Ma è appunto tale sdoppiamento a rappresentarne al contempo il limite e ad imporre un accertamento preliminare di quali siano i reali centri del potere decisionale nell'ambito della società: non è dato escludere *a priori*, infatti, la possibilità che un amministratore unico si trovi in posizione di sostanziale subordinazione, con la conseguenza che, escluso il cumulo, il medesimo dovrà essere degradato a lavoratore subordinato. Invero, se è assodato che i titolari del potere direttivo sono in linea di massima da ricercarsi all'interno degli organi sociali, è pur vero che talora queste regole risultano di fatto stravolte, con la conseguenza che si rende indispensabile individuare il soggetto rispetto al quale valutare l'elemento indefettibile dell'eterodirezione. Si pensi al caso in cui l'amministratore unico soggiaccia al potere di supremazia del socio sovrano formalmente non gestore o a quello in cui egli agisca in continuo e stretto collegamento decisionale ed operativo con gli altri soci o a quello in cui, addirittura, tutte le funzioni proprie della carica amministrativa siano svolte in concreto da un altro soggetto (eventualmente anche assunto in qualità di dipendente), in modo tale che l'amministratore unico resti asservito a quest'ultimo nello svolgimento di mansioni differenti. In questi casi nei rapporti societari interni è dato evidenziare un centro deliberativo sovraordinato, competente ad esprimere in maniera vincolante la direzione strategica e pertanto capace di esplicitare quel potere disciplinare esterno che la giurisprudenza sempre richiede ai fini della configurabilità del cumulo di posizioni<sup>368</sup>. Nelle ipotesi di interferenza continuativa e sistematica

<sup>368</sup> In tal senso: Pret. Parma, 5 novembre 1988, Luppi e altri c. INPDAI, in *Dir. e prat. lav.*, 1989, p. 1086 ss. con nota di P. Banzola, *Amministratore unico e lavoro subordinato* c in *Arch. civ.*, 1989, p. 749 ss.; Pret. Roma, 13 giugno 1997, Sorrenti c. Roxy s.r.l., in *Lav. nella giur.*, 1998, p. 53 ss. con commento favorevole di F.M. Gallo, *Amministratore unico di s.r.l. e rapporto subordinato*, che ha riconosciuto al soggetto che rivestiva solo formalmente la veste di amministratore unico il trattamento normativo ed economico di un impiegato direttivo del commercio; un caso simile è affrontato da Trib. Bologna, 15 dicembre 1994, cit., p. 2832-2833, in cui i due soci di maggioranza-amministratori sono stati qualificati come lavoratori subordinati, in quanto meri esecutori delle direttive impartite dal terzo socio che fungeva da amministratore di fatto. Cfr. P. Martinelli, *Il lavoro dell'amministratore di società ...*, cit., p. 1002-1003; E. Simonetto, *L'amministratore unico e l'imprenditore (quando dirige l'impresa) come lavoratore "della" e "nella" impresa, concepita dall'art. 2082 c.c. come organizzazione di mezzi e di persone con scopo di produrre*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 857 ss. (873 ss.), che riporta Pret. Vicenza, 11 marzo 1994, Manprin c. INPS, inedita, riguardante un amministratore che riveste soltanto interinalmente il ruolo di amministratore unico in posizione di assoluta dipendenza dall'assemblea, cui il giudice del lavoro ha riconosciuto il diritto al trattamento previdenziale di fine rapporto. Sull'opportunità di individuare "chi controlla l'ente imprenditore": M. Lamandini, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995, p. 24 ss.

nella gestione degli affari sociali, il soggetto a favore del quale l'amministratore ha abdicato alle sue funzioni tipiche potrà essere qualificato come amministratore unico di fatto, qualora abbia contribuito ad indirizzare in modo significativo l'attività imprenditoriale e abbia estromesso completamente l'amministratore di diritto dalla conduzione dell'ente: laddove la qualifica in esame sia attribuita ad un dirigente della società, questi non potrà vantare alcun credito per contributi previdenziali o per l'indennità di fine rapporto né godere del privilegio generale per le retribuzioni ancora dovute ai sensi dell'art. 2751-bis n. 1 c.c.<sup>369</sup>.

L'esigenza di dare opportuno risalto al concreto atteggiarsi del potere d'impresa, vagliando la reale struttura organizzativa della società, deve essere soddisfatta, in un'ottica di obiettivo realismo, anche con riferimento ad altre fattispecie: in particolare mi pare che debba essere messa in discussione l'opinione (assolutistica e dura a morire) secondo cui il semplice membro del consiglio di amministrazione possa svolgere senz'altro mansioni impiegate, anche di livello dirigenziale. Come per il caso di consigliere investito di delega, in relazione al quale si sostiene concordemente che occorre compiere un'indagine caso per caso al fine di verificare la persistenza del vincolo di effettiva subalternità, così anche l'ipotesi del semplice consigliere merita di essere vagliata alla luce di quelli che sono i reali centri di potere all'interno della società. L'appartenenza ad un organo non svaluta affatto la rilevanza della posizione del singolo amministratore, ma anzi impone di verificare in via preliminare la composizione numerica del collegio e la distribuzione concreta dei poteri, non potendosi invero presumere che il principio di collegialità unitamente al potere di direzione e controllo di cui gode il *plenum* salvaguardino senz'altro il connotato indefettibile della subordinazione. Si pensi all'ipotesi di un organo amministrativo composto di due soli membri: affermare che il consigliere è

---

<sup>369</sup> Cfr. N. Abriani, *Gli amministratori di fatto nelle società di capitali*, Milano, 1998, p. 228 nota 114 e p. 289, il quale avverte sulla necessità di compiere verifiche accurate in modo da evitare indebite generalizzazioni della fattispecie. In giurisprudenza: App. Milano, 28 giugno 1977, S.r.l. Azienda Meccanica Autotrasporti Spedizioni c. AMAS, in *Arch. civ.*, 1977, p. 917 ss. con nota di A. Alibrandi, *Sulla discussa figura dell'amministratore-impiegato nelle società di capitali*; Cass., 24 gennaio 1981, n. 565, cit., p. 588 ss.; Cass., 14 maggio 1991, n. 5358, cit., p. 1027; Trib. Torino, 14 febbraio 2002, Spelta c. Brillfur s.r.l., in *Giur. it.*, 2002, p. 1012 ss.. Per un caso analogo cfr. Cour de Cassation, Ch. Soc., 14 juin 2000, n. 2905, M. Sliman Debbiche c. Agen Composites SARL, in *info@lexinter.net* (20 novembre 2002), che individua, celato dietro il rapporto di lavoro subordinato fatto valere dal ricorrente, l'esercizio di *fonctions de gérant de fait*.

sprovvisto, in quanto tale, di reali poteri gestori sarebbe semplicistico, essendo assai più probabile che, in un'evenienza simile, il singolo partecipi in concreto di quel potere di indirizzo gestorio cui, invece, dovrebbe essere assoggettata in qualità di dipendente<sup>370</sup>.

Quanto all'amministratore delegato, la legittimità del cumulo di funzioni gestorie e impiegate dipende dall'esistenza di un centro di imputazione delle decisioni direttive dell'azienda diverso e superiore, anche gerarchicamente, rispetto al medesimo. La questione dipende dal fatto che, per affermare la legittimità del cumulo, non ci si può nascondere dietro al paravento della conservazione di una competenza concorrente in capo al consiglio nei confronti del delegato, competenza che esiste e assegna al collegio poteri sovraordinati, ma che non può reputarsi sufficiente, nella fattispecie in esame, proprio perché è tutt'altro che teorico il caso in cui essa sia, in fatto, meramente nominale<sup>371</sup>. In definitiva, non resta che vagliare sia

---

<sup>370</sup> La giurisprudenza ribadisce la necessità di valutare la situazione di fatto e lo svolgimento, da parte del soggetto interessato, di mansioni diverse da quelle esercitate come amministratore: Cass., 21 gennaio 1993, n. 706, Fall. Soc. Petrucci e Branca Spa c. Petrucci, in *Arch. civ.*, 1993, p. 546 ss. e Cass., 21 maggio 2002, n. 7465, INPS c. Saporito, inedita, che riguardano l'ipotesi di una società di capitali composta da due soli soci entrambi amministratori, di cui uno rivendica il ruolo di lavoratore subordinato a livello dirigenziale e a cui tale qualifica viene riconosciuta in quanto il vincolo della subordinazione risulta da un concreto assoggettamento del socio-dirigente alle direttive e al controllo dell'organo collegiale amministrativo formato dai medesimi soci; conf. pure Trib. Savona, 17 marzo 1986, Ciccotti c. INPS, in *Inf. prev.*, 1988, p. 518 ss.. Si esclude correttamente che tutti i membri del consiglio possano assumere la veste di lavoratori subordinati: Trib. Reggio Emilia, 20 settembre 1982 e App. Bologna, 20 dicembre 1983, Riccò e altri c. INPS, in *Società*, 1984, p. 375 ss. con nota di U. Apice, *Cumulo della qualità di amministratore di società e di dipendente della medesima*; Trib. Ivrea, 29 dicembre 1994, S.p.A. Val Giacomo e altri c. INPS, in *Inf. prev.*, 1995, p. 541 ss., ove si legge che nel caso di specie si deve concludere per l'inammissibilità del cumulo, essendo il controllo cui ciascun socio-amministratore è soggetto "non ... quello proprio di un rapporto di lavoro subordinato, ma quello previsto dallo statuto all'interno del consiglio di amministrazione" (542).

<sup>371</sup> Nella pratica, infatti, spesso l'organo delegato è composto dai componenti dei gruppi che controllano la società, perciò è raro che il consiglio di amministrazione riesca a renderlo subalterno: cfr. G. Fanelli, *op. cit.*, p. 52; F. Bonelli, *op. ult. cit.*, p. 42; A. Borgioli, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1986, p. 35 ss.; O. Cagnasso, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 315. Recentemente F. Bochicchio, *Il divieto di concessione di prestiti agli amministratori e la figura degli amministratori-dipendenti*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 1150 ss. (1162), ha sostenuto che l'appartenenza al collegio, rendendo il consigliere partecipante del potere gestorio, non esclude l'incompatibilità con l'assunzione come dipendente.

l'ampiezza e la rilevanza della delega sia l'effettività del controllo esercitato dal *plenum* sul destinatario della stessa<sup>372</sup>.

Considerazioni pressoché analoghe si rinvencono nella giurisprudenza che ha affrontato *ex professo* la questione della legittimità del cumulo di funzioni in capo al presidente del consiglio di amministrazione, dato che l'atteggiamento di iniziale chiusura ha poi lasciato spazio ad un approccio più obiettivo ed elastico,

---

<sup>372</sup> In dottrina, in particolare: U. Romagnoli, *La prestazione di lavoro nel contratto di società*, Milano, 1967, p. 252; A. Pesce, *op. cit.*, p. 190 ss., il quale sottolinea che il rapporto di dipendenza del dirigente è qualificato sia perché la società può farlo cessare quando venga meno l'interesse alla prosecuzione sia perché il direttore è subordinato allo scopo sociale; G. Caselli, *op. cit.*, p. 37; R. Scognamiglio, *Diritto del lavoro*, Napoli, 2000, p. 121-122, il quale si professa favorevole al cumulo anche per l'amministratore delegato, salvo nei casi in cui egli detenga "tutti i poteri decisionali della società". In giurisprudenza: Cass., 2 novembre 1957, n. 4240, cit., p. 172, ove si legge che il vincolo di subordinazione svanisce quando la delega sia tale da ricomprendere il controllo dell'amministratore su se stesso quale impiegato; Cass., 17 dicembre 1963, n. 3183, Soc. Stamperia Valmulini c. Burlazzi, in *Giust. civ.*, 1964, I, p. 281 ss. con nota favorevole di C. Giannattasio, *In tema di cumulo delle funzioni di amministratore di una società e di impiegato* e in AA.VV., *Società per azioni*, cit., p. 569 ss.; Cass., 30 maggio 1974, n. 1547, cit., c. 1860; Cass., 9 novembre 1974, n. 3481, cit., c. 2329; Cass., 18 maggio 1977, n. 2043, cit., c. 2709, ove la compatibilità di due posizioni è sancita in considerazione del periodico controllo contabile ed amministrativo esercitato dall'altro amministratore delegato e dal presidente del consiglio; Cass., 18 giugno 1981, n. 3995, cit., p. 489, che esclude il cumulo avendo il delegato agito con piena libertà di azione e nega rilevanza, ai fini della compatibilità, alla sussistenza del semplice dovere di vigilanza di cui all'art. 2392<sup>2</sup> c.c.; Cass., 8 agosto 1983, Capellino c. Soc. Silva, in *Società*, 1984, p. 27; Cass., 12 novembre 1990, n. 10900, cit., p. 1873, che esclude il cumulo, essendo il delegato sottoposto a direttive non vincolanti; Cass., 14 maggio 1991, n. 5358, cit., p. 1027; Cass., 25 maggio 1991, n. 5944, cit., c. 528, che ammette il cumulo laddove la delega sia marginale e limitata ai poteri di ordinaria amministrazione; Cass., 8 febbraio 1999, n. 1081, Dondi c. INPDAL, in *Giur. piem.*, 1999, p. 291 ss.; Cass., 2 marzo 1999, n. 1726, cit., p. 708, che nega la cumulabilità a causa della "immedesimazione della veste di esecutore della volontà sociale e di quella di unico organo competente ad esprimerla". Quanto ai giudici territoriali: Trib. Genova, 23 febbraio 1938, Parodi c. Costa, in *Dir. lav.*, 1938, II, p. 271 ss.; App. Torino, 26 novembre 1959, cit., p. 155; Trib. Milano, 15 novembre 1973, Heinzmann c. Fall. S.p.a. Della Tana, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 678 ss.; Trib. Milano, 17 giugno 1974, cit., c. 18, che segnala che nel caso di amministrazione delegata si profila "più facilmente il pericolo di una autoassunzione di funzioni impiegatizie"; Trib. Sassari, 17 giugno 1985, cit., p. 533; Pret. Padova, 20 luglio 1985, Macola c. INPS, in *Inf. prev.*, 1985, p. 1354 ss.; Pret. Palermo, 15 aprile 1987, Sartorio c. ENASARCO, in *Riv. it. dir. lav.*, 1988, II, p. 631 ss. con nota di V.A.P.; Trib. Vercelli, 30 gennaio 1988, cit. p. 608; Pret. Cagliari, 6 giugno 1991, cit., p. 802; Trib. Marsala, 24 gennaio 1994, Lo Grasso c. INPS, in *Inf. prev.*, 1994, p. 866 ss.; Pret. Como, 12 novembre 1994, Turati c. INPS, *ivi*, 1995, p. 1257 ss. (1258); Pret. Trapani, 27 marzo 1995, Soc. Finanziaria Agricola Viteese c. INPS, *ivi*, 1995, p. 1628 ss.; Pret. Bergamo, 15 maggio 1995, Rizzi e altro c. INPS, *ivi*, 1006, p. 569 ss., che esclude il cumulo avendo il delegato poteri inerenti, tra l'altro, al controllo della presenza dei dipendenti e all'autorizzazione delle ferie e dei permessi; Trib. Lecco, 21 maggio 1996, cit., p. 1407; Trib. Como, 3 aprile 1997, cit., p. 405; Trib. Torino, 10 aprile 2001, cit., p. 80; Trib. Bologna, 4 luglio 2002, cit., p. 1141.

condivisibile nella misura in cui tende ad applicare anche a quest'ipotesi le conclusioni di cui si è discusso. Il titolo formale di presidente non ha, infatti, rilievo decisivo, in quanto la posizione di quest'ultimo si differenzia da quella degli altri membri solo per le funzioni di impulso e coordinamento a lui spettanti quale fattore unificante dell'organo collegiale, capace, in quanto tale, di fungere da punto di equilibrio. Tuttavia, posto che l'attribuzione di un ruolo gestorio attivo al presidente è largamente praticata e sovente implica, anzi, un sovrapporsi di competenze con il consigliere delegato, deve osservarsi che in tale evenienza si rientra nella fattispecie di cui sopra e restano ferme le deduzioni raggiunte in merito all'attuabilità del cumulo in capo all'organo delegato<sup>373</sup>.

Nonostante l'indirizzo ormai pressoché consolidato in merito alla compatibilità tra le funzioni impiegate e quelle amministrative - anche con riferimento alla posizione di amministratore delegato e presidente del consiglio - occorre rilevare che l'INPS persevera in un atteggiamento di negazione assoluta della riconoscibilità del rapporto di lavoro subordinato per i presidenti, gli amministratori unici e i consiglieri delegati, ribadendo la formula secondo cui essi sarebbero "subordinati a se stessi"<sup>374</sup>.

<sup>373</sup> Per la tesi negativa, in un primo tempo, Cass., 14 giugno 1957, n. 2257, cit., p. 333; Trib. Firenze, 15 luglio 1969, Tesci c. Toscoffa srl, in *Orientam. giur. lav.*, 1970, p. 45 ss., che si esprime in termini di "incompatibilità nozionale", sussistente *ab origine* e destinata a investire l'esistenza della causa del rapporto di lavoro; più di recente Pret. Lecco, 8 gennaio 1985, cit., p. 756, schierata per l'incompatibilità assoluta implicando la carica presidenziale "un potere reale escludente il vincolo di subordinazione". Per la soluzione in linea di principio affermativa, in base ad una soluzione caso per caso: Pret. Modena, 8 luglio 1985, Magnanini c. Maglieria Ema, in *Inf. prev.*, 1985, p. 1348 ss. (1350); Cass., 4 ottobre 1989, n. 3984, cit., p. 1728; Pret. Parma, 31 ottobre 1985, Bocchi c. INPS, in *Dir. e prat. lav.*, 1986, 231 ss., che ammette la cumulabilità, quando il presidente non sia munito di poteri di controllo più penetranti rispetto al generico obbligo di vigilanza sulla gestione; Pret. Genova, 9 gennaio 1987, cit., p. 1091, che propende per l'astratta compatibilità giuridica, in quanto "la legge invero non riconnette a tale figura alcuna distinta prerogativa"; Pret. Cagliari, 6 giugno 1991, cit., p. 802; Pret. Como, 12 novembre 1994, cit., p. 1258. In senso positivo anche L. Avenati Bassi, *Socio amministratore e rapporto di impiego*, in *Riv. dott. comm.*, 1956, p. 1109 ss. (1110); G. Scalfi, *Il presidente del consiglio di amministrazione delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 26 ss., dopo aver rilevato che è la stessa funzione di "presiedere" un ufficio collegiale ad indicare quali siano le funzioni tipiche del presidente, osserva che la legge lo considera solo nelle sue funzioni interne al consiglio di amministrazione (30).

<sup>374</sup> Circolare INPS n. 117 del 21 giugno 1983, *Riconoscibilità del rapporto di lavoro subordinato tra società e soci di società in genere e conseguente loro assoggettabilità alle assicurazioni sociali*, p. 2, cui add. Circolare n. 179 del 8 agosto 1989, *Accertamenti e valutazione della sussistenza del rapporto di lavoro subordinato*, p. 12-13, in <http://www.inps.it/circolari> (5 dicembre 2002), ove, quanto al semplice consigliere di amministrazione, si condivide l'orientamento positivo, precisando che, oltre al necessario



Le argomentazioni esposte finora valgono nell'ipotesi in cui, a seguito dell'entrata in vigore della recente novella, la società scelga un modello dualistico di amministrazione, mentre devono essere precisate con riferimento all'ipotesi in cui la società adotti il sistema monistico. In tal caso, infatti, è richiesto che siano indipendenti almeno un terzo dei componenti dell'organo amministrativo e la totalità dei membri del comitato interno di controllo (artt. 2409<sup>2</sup>-*septiesdecies* e 2409<sup>2</sup>-*octiesdecies* c.c.). Resta ferma, in ogni caso, la validità di una clausola statutaria che preveda l'indipendenza di tutti gli amministratori o di quella che faccia rinvio a più specifici requisiti di indipendenza fissati dai codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati: posto che la materia è rimessa all'autonomia statutaria, è sotto questo aspetto che potrà valutarsi, allora, la convenienza di sancire l'incompatibilità fra la qualità di amministratore e la qualifica di dipendente oppure di *ex* dipendente della società, introducendo parametri più restrittivi di indipendenza. Inoltre, in ottemperanza allo spirito della riforma, potrebbe anche prospettarsi l'opportunità di introdurre una clausola statutaria che impedisca la coesistenza, in capo allo stesso soggetto, della veste di amministratore e della qualità di socio, atteso che il più alto grado di indipendenza da richiedere ai singoli componenti dell'organo gestorio è l'indipendenza rispetto al capitale della società in un'ottica di dissociazione fra proprietà e controllo della ricchezza<sup>375</sup>. Comunque la circostanza che l'amministratore sia anche socio non è ostativo alla configurabilità del cumulo, poiché il potere di direzione e di controllo continua ad essere riservato al consiglio in *plenum*, senza considerare, poi, che il possesso azionario,

---

dualismo di soggetti, è necessario altresì valutare se sussista "la percezione di una retribuzione di misura predeterminata il cui pagamento avvenga mediante uno dei sistemi previsti dalle norme in vigore per i lavoratori subordinati e della quale sia previsto l'assoggettamento al regime fiscale applicato alla generalità dei lavoratori dipendenti".

<sup>375</sup> In tal senso si è espressa la Commissione di Studio istituita con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 9 aprile 2002 e formata da F. Galgano, R. Ulissi, M. Tezzon, B. Bianchi, M. Capuano, A. Mamoli, L. De Vecchi, con l'assistenza di F. Panunzi, *Relazione finale*, p. 21, formulando tuttavia delle riserve sulla reale valenza di amministratori indipendenti. Sul punto si deve segnalare che Borsa Italiana s.p.a ha prescritto regole che impongono, quale requisito d'indipendenza, anche l'assenza di rapporti professionali in quel particolare segmento del mercato degli strumenti finanziari quotati che è definito *segmento star* appunto per la particolare qualità della *corporate governance* delle società che vi sono ammesse, oltre che per la maggiore quantità di informazione che esse devono rendere pubbliche. In generale, C. Alvisi, *Autoregolamentazione e corporate governance nella riforma del diritto societario*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 1046 ss. (1053).

specialmente se di comando, è un elemento variabile, non inscindibilmente connesso alla veste di amministratore<sup>376</sup>. In verità, come si è cercato di mettere in luce sinora, decisivi sono il ruolo, la persona e l'influenza che l'amministratore ha, indipendentemente da una qualsiasi partecipazione societaria da parte sua.

#### 4.1. *In particolare, la cumulabilità con la figura del direttore generale.*

Il problema dell'attuabilità del cumulo fra rapporto gestorio e lavoro subordinato si pone in termini ancora più complessi nell'ipotesi, che è dato riscontrare con maggior frequenza nella realtà economica, in cui l'amministratore assuma la qualifica di direttore generale<sup>377</sup>, problema, questo, di notevole spessore pratico, reso ancora più spinoso dall'incerto inquadramento di tale figura in seno all'organizzazione societaria.

Passando in rassegna la letteratura e la casistica giurisprudenziale in tema di cumulo di funzioni ci si avvede che la questione non viene mai percepita nella sua specificità e che, pertanto, si finiscono per applicare ad essa le condizioni di compatibilità enucleate in via generale in relazione alle sole mansioni di livello impiegatizio. La ragione di questa negligenza sta prevalentemente nella diffusa adesione all'opinione che, pur rilevando l'ampia

---

<sup>376</sup> Ad eccezione dell'azionista unico o del socio sovrano, sono indirizzate in tal senso Cass., 14 febbraio 1977, n. 673, cit., 209; Cass., 28 ottobre 1983, n. 6413, cit., p. 4-5; Cass., 27 gennaio 1984, n. 654, cit., p. 159; Cass., 15 febbraio 1985, n. 1316, cit., p. 869; Cass., 19 maggio 1987, n. 4586, cit., p. 873; Cass., 18 giugno 1991, n. 6913, Guerrato c. Fallimento società SEBIC, in *Fallimento*, 1991, p. 1154 ss. e in *Dir. fall.*, 1992, II, p. 71 ss.; Trib. Bologna, 15 dicembre 1994, cit., p. 2836. In tal senso G. Cottino, *op. ult. cit.*, p. 628; G. Caselli, *op. cit.*, p. 38 nota 135. In senso contrario, P. Petino, *op. cit.*, p. 150 ss. e 222 ss., secondo cui l'attività dell'amministratore titolare di un pacchetto azionario di controllo è equiparabile a quella dell'imprenditore nella propria impresa, mentre solo l'amministratore privo di una tale partecipazione potrebbe aspirare a rivestire la qualifica di dipendente subordinato. *Contra* anche la Circolare INPS n. 179/1989, cit., p. 13, ove si sostiene l'incompatibilità in quanto "un capitalista di maggioranza incide in modo determinante sulla formazione della volontà sociale".

<sup>377</sup> Secondo l'analisi empirica condotta da F. Zona, *La retribuzione degli amministratori delegati delle società quotate*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001, p. 93, nel 14% della popolazione l'amministratore è al contempo direttore generale.

discrezionalità e il largo margine di iniziativa di cui gode il direttore generale, lo qualifica senz'altro come lavoratore subordinato<sup>378</sup>. In verità, nell'ottica della questione in esame, una simile ricostruzione pare semplicistica, perché trascura di considerare due aspetti connessi: da un lato, la circostanza che il legame di subordinazione è, nella fattispecie, assai attenuato<sup>379</sup>, essendo il direttore al vertice della scala gerarchica e ricoprendo un ruolo sovraordinato rispetto a tutto il personale impiegato nell'impresa; dall'altro, il fatto che la materia viene ad intersecarsi necessariamente con un altro tema fondamentale del nostro diritto azionario, quello dei limiti di trasferibilità a terzi delle funzioni gestorie da parte dell'organo amministrativo. In merito a quest'ultimo profilo, infatti, la dottrina più autorevole, muovendo dal presupposto dell'esclusiva ed inderogabile competenza direttiva degli amministratori, predica l'inammissibilità di deleghe, procure o

---

<sup>378</sup> Per la dottrina di stampo commercialistico: A. Borgioli, *I direttori generali di società per azioni*, cit., p. 144 ss., il quale evidenzia che il direttore generale, nello svolgimento del lavoro gestorio che gli compete, è comunque in posizione subordinata rispetto agli amministratori, come dimostra la stessa prassi in materia, su cui ID., *Il direttore di società per azioni nella prassi statutaria*, in *Riv. soc.*, 1972, p. 803 ss. (831 ss.). Cfr. pure G. Guglielmotti, *Direttori generali di società per azioni e divieto legale di concorrenza*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 68 ss., che riconosce la subordinazione, pur essendo il direttore al sommo grado della scala gerarchica; R. Franceschelli, *Imprese e imprenditori*, Milano, 1970, p. 49, ove si ricorda che neanche quando la retribuzione è fissata in base ad elementi variabili, "una intercessenza sugli utili o sulle vendite o che so io", il dirigente partecipa della qualità imprenditoriale, alla stregua di qualsiasi altro lavoratore subordinato. La qualificazione come dipendente è consolidata anche in giurisprudenza: Cass., 4 maggio 1981, n. 2715, Zambrini c. Soc. A.B.C. Alimentari, in *Riv. giur. lav.*, 1981, II, p. 563 ss., secondo cui il dirigente riveste una posizione eminente nell'impresa o in un ramo autonomo di essa; Cass., 14 gennaio 1982, n. 202, Adriatica s.p.a. c. Alberotanza, in *Riv. it. dir. lav.*, 1982, p. 738 ss. che sottolinea la necessaria osservanza, da parte del direttore generale, delle direttive di carattere generale dell'imprenditore e delle finalità dell'impresa; Cass., Sez. Un., 23 aprile 1986, n. 2856, Di Muro c. Azienda Municipale Acquadotti, in *Giust. civ. Mass.*, 1986, p. 802, che definisce espressamente il dirigente come lavoratore subordinato, ma gli riconosce ampi poteri discrezionali e capacità di influenzare la vita dell'azienda quale *alter ego* dell'imprenditore; Cass., 29 luglio 1986, n. 4855, Soc. Zinelli c. Japicca, *ivi*, 1986, p. 1409, che ritiene elemento decisivo della fattispecie la posizione gerarchica assunta; Cass., 14 febbraio 1987, n. 1652, Cassa Risparmio di Padova c. Fantocci, *ivi*, 1987, p. 459 che ribadisce l'importanza del criterio prevalentemente qualitativo per l'identificazione della figura in esame; Cass., 2 aprile 2002, n. 4729, Donadi c. Henry Glass s.r.l., in *Giust. civ.*, 2002, I, p. 1525 ss. che ritiene incompatibile l'assunzione del rischio di impresa con il lavoro subordinato, che caratterizza il dirigente nonostante il carattere fiduciario e l'ampiezza di poteri dell'incarico conferitogli.

<sup>379</sup> Sulla nozione di dirigente e sul ruolo che la subordinazione esercita nei riguardi del rapporto di lavoro dirigenziale, fondamentale strumento di orientamento è tuttora la ricostruzione di P. Tosi, *Il dirigente d'azienda. Tipologia e disciplina del rapporto di lavoro*, Milano, 1974, p. 9-42 e 172 ss., ove l'osservazione che "i dirigenti occupano una zona grigia del lavoro subordinato" (178).

mandati generali a terzi che si traducano in un totale svuotamento dei loro poteri, con conseguente sostanziale esautorazione dei medesimi dal governo dell'impresa. E ciò, al di là delle etichette formali, può accadere anche con la nomina di un direttore generale, che risulti infine investito di compiti analoghi a quelli degli amministratori, senza che a presidiare il corretto esercizio di tali funzioni esista un'altrettanto rigorosa disciplina e, in ogni caso, con buona pace di un altro basilare principio dell'ordinamento societario, ossia quello secondo cui la traslazione delle competenze dei vari organi sociali in ordine all'organizzazione e al funzionamento dell'ente è ammissibile solo nei casi previsti dalla legge<sup>380</sup>. Al fine di non compromettere un equilibrato assetto dei rapporti societari, pertanto, al direttore generale possono essere attribuiti i poteri più estesi di gestione sociale, latamente intesa come direzione e svolgimento dell'attività che costituisce l'oggetto sociale<sup>381</sup>, ma i gestori non possono abdicare alle proprie funzioni di controllo ed indirizzo, poiché il direttore generale, nonostante sia al vertice dell'organizzazione e goda di poteri di supremazia gerarchica sulla struttura societaria, esplica comunque una funzione esecutiva delle delibere operative dell'organo amministrativo sotto la direzione, la vigilanza e il controllo dello stesso. E' proprio questo il tratto caratterizzante: nella gerarchia dell'impresa, alla posizione di supremazia del direttore generale rispetto al personale di lavoro fa da contraltare una situazione di soggezione rispetto all'organo amministrativo, che serve a mantenere inalterata per tutta la durata del rapporto una netta diversificazione tra le due funzioni.

Il problema della cumulabilità delle mansioni si risolve, quindi, ribadendo ancora una volta la necessità che vi siano due centri distinti, deputati a svolgere compiti diversi e non sovrapponibili, rispetto ai

---

<sup>380</sup> In merito al potere degli amministratori di conferire deleghe a terzi: cfr. P. Abbadessa, *La gestione dell'impresa ...*, cit., p. 96 ss.; F. Bonelli, *op. ult. cit.*, p. 100; V. Calandra Buonauro, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 126-127, il quale precisa che un'abdicazione delle funzioni gestorie si verificherebbe se gli amministratori attribuissero a terzi il potere di determinare gli obiettivi globali o di fissare le strategie o se rinunciassero al loro compito di controllo analitico e costante sull'operato dei collaboratori. La figura del direttore generale è circondata da minori garanzie rispetto a quella dell'amministratore, poiché l'incarico, che può essere sottratto alla competenza dei soci, può avere una durata illimitata e, comunque, non soggiace alla disciplina relativa alle cause di ineleggibilità e decadenza di cui all'art. 2382 c.c..

<sup>381</sup> Sulla distinzione tra "amministrazione" in senso stretto e "gestione" come direzione dell'attività imprenditoriale e determinazione dei suoi indirizzi (*Oberleitung*), cfr. C. Angelici, voce *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 977 ss. (997 ss.).

quali sia costantemente individuabile un organo sovraordinato in grado di imprimere il proprio potere determinativo. In questo senso, mi pare che non sia strettamente necessario prendere posizione circa la qualificazione astratta del direttore generale come lavoratore subordinato o, piuttosto, come lavoratore autonomo o come mandatario, posto che elemento essenziale per ammettere la cumulabilità delle funzioni è la sussistenza di un legame di subordinazione che, anche se configurato in modo anomalo rispetto al paradigma tipico del rapporto di lavoro salariato, in ogni caso deve estrinsecarsi in un vincolo *sostanziale* di sottomissione all'organo amministrativo<sup>382</sup>.

E non è un caso, infatti, che la fattispecie più insidiosa resti quella del cumulo fra la veste di amministratore unico o delegato e il ruolo di direttore generale. Anche chi rifiuta l'aprioristica definizione di direttore come dipendente, finisce per concludere, con la dottrina e la giurisprudenza prevalenti, per l'inaammissibilità del cumulo soltanto qualora l'estensione dei poteri gestori in capo all'amministratore interessato siano tali da escludere la ricorrenza di un'autonoma funzione di direzione generale<sup>383</sup>.

---

<sup>382</sup> P. Abbadessa, *Il direttore generale*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999, p. 462 ha specificato che compito del direttore generale non è eseguire egli stesso, "ma di far sì che l'apparato esegua (nel rispetto delle competenze predeterminate dall'organigramma aziendale)" e ha sostenuto che il rapporto che lega il direttore alla società può essere di lavoro subordinato o anche di mandato. P. Montalenti, *I management contracts*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, I, Torino, 1995, p. 20 ss. pure non ritiene necessario un rapporto di lavoro subordinato tra direttore generale e società e afferma che il connotato della subordinazione deve essere recepito come elemento sostanziale; così anche G. Bianchi, *op. cit.*, p. 21. Nonostante si concordi con questa dottrina, deve darsi conto dell'esistenza di un importante indizio a favore della qualificazione del direttore generale quale lavoratore subordinato nella formulazione dell'art. 2396 c.c. come modificata a seguito della Legge Delega n. 366 del 2001 che, rispetto alla precedente disposizione, fa "salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società"; con ciò - mi pare - dando per presupposto che il direttore generale, in quanto lavoratore subordinato, abbia in effetti diritto a far valere le prerogative che da tale inquadramento discendono.

<sup>383</sup> P. Abbadessa, *op. ult. cit.*, p. 475; in tal senso, pur definendo il direttore generale un lavoratore subordinato, sono favorevoli al cumulo: M. Jannuzzi, *Sulla compatibilità della qualità di amministratore (e, in particolare, di amministratore delegato) con la qualità di direttore generale di una società*, cit., c. 141; G. Minervini, *op. cit.*, p. 205; A. Graziani, *op. cit.*, p. 381; R. Foglia, *op. cit.*, p. 70, che suggerisce di intendere la subordinazione "in senso affatto funzionale, come esigenza di ogni organizzazione"; G. Santoro Passarelli, *op. ult. cit.*, p. 83; G. Frè, *op. cit.*, p. 442; B. Ferraro, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato ...*, cit., p. 329. Si consultino anche L. Celestino, *cumulabilità della qualifica di amministratore e dipendente*, in *Dir. e prat. lav.*, 1986, p. 3167 ss., che ricorda il problema della compatibilità non riveste un reale interesse quando si tratta del cumulo tra

Deve allora dedursi che, qualora non sia possibile distinguere ontologicamente lo stato giuridico di direttore generale da quello dell'amministratore, non sia neppure ammesso il cumulo di mansioni, determinando una situazione assai prossima a quella che si verrebbe a creare con il rilascio a terzi di procure generali *ad negotia*, con alterazione della ripartizione interna delle competenze a discapito della funzionalità dell'organo amministrativo e della stessa struttura corporativa<sup>384</sup>.

Nelle impostazioni più recenti anche la giurisprudenza ha seguito un indirizzo favorevole a riconoscere la compatibilità delle funzioni di amministratore (per lo più delegato) e di direttore generale, ribadendo la propria tendenza a verificare caso per caso le peculiarità della fattispecie concreta, ma partendo dal presupposto che il direttore generale sia un lavoratore subordinato, formalmente tenuto all'osservanza delle direttive di carattere generale impartite dall'organo competente e alla soddisfazione delle esigenze collegate

---

la carica amministrativa e la posizione di operaio; G. Boaretto, *Il cumulo delle funzioni di amministratore e direttore generale*, *ivi*, 1988, p. 754 ss. Come si è rilevato nel paragrafo precedente, laddove dietro lo schermo del lavoro subordinato si celi un rapporto amministrativo di fatto, al direttore generale può essere applicata la disciplina sull'amministratore di fatto: cfr. *supra*, nota 369. Un indizio di rilievo a favore della tesi favorevole al cumulo è rinvenibile, quanto alle società quotate, nello Schema n. 1 dell'Allegato 3C della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, *cit.*, così come sostituito con la Delibera Consob n. 13616 del 12 giugno 2002, *cit.*, ove si legge che l'informativa sui compensi corrisposti agli amministratori comprende anche "altri compensi", tra cui, oltre agli emolumenti per le cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate, anche le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR): cfr. pure Prct. Roma, 13 giugno 1984, Principe imp., in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 876 ss., che, sotto il vigore della L. 7 giugno 1974, n. 216, sancì che i compensi oggetto di comunicazione alla Consob "comprendono anche gli emolumenti a titolo di retribuzione per un rapporto lavorativo concomitante con la carica dei soggetti tenuti alla comunicazione". Sulla figura del *directeur général* in Francia, cfr. H. Le Nabasque, *La SAS et la loi sur les nouvelles régulations économiques*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 588 ss. (608) e B. Saintourens, *Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux organes de direction de la société anonyme*, in *Rev. soc.*, 2002, p. 430 ss. (435).

<sup>384</sup> La dottrina più risalente era per la negazione assoluta del cumulo: L. Delitala, *Il contratto di lavoro*, Milano, 1956, p. 89, che configura il rapporto tra direttore generale e società come mandato in forza dell'art. 2392 c.c.; V. Cassi, *La subordinazione nel diritto del lavoro*, Milano, 1947, p. 28; L. Mossa, *op. cit.*, p. 446; D. Napoletano, *Il lavoro subordinato nell'impresa*, Roma, 1963, p. 208 ss., secondo cui il rapporto va ricondotto nello schema della *locatio operis*. In Spagna, F. Tusquets Trias De Bes, *op. cit.*, p. 229 ss., in conformità alle più recenti correnti dottrinali *ivi* citate, afferma che la *compatibilización* con la carica di direttore generale è ammessa solo per il consigliere "*sin funciones ejecutivas*": in ogni caso, ai fini della coesistenza, la giurisprudenza richiede sempre che si tratti di funzioni diverse da quelle proprie dell'incarico gestorio.

alla struttura e alla funzionalità della società<sup>385</sup>. Anche di recente la Suprema Corte, statuendo che su tutti gli amministratori incombe

---

<sup>385</sup> Sotto il codice di commercio abrogato, la questione si presentava in termini rovesciati, atteso che l'ammissibilità del cumulo di funzioni amministrative e dirigenziali rappresentava l'unica eccezione sostenuta da una magistratura in genere nettamente contraria alla cumulabilità: in tal senso, argomentando *a contrario* dall'art. 148 cod. comm., che, prevedendo l'ipotesi di un direttore *estraneo* al consiglio di amministrazione, per converso si riteneva consentisse anche la giuridica possibilità dell'evenienza inversa, Cass. Regno, 1 aprile 1930, cit., c. 415; Cass. Regno, 24 giugno 1931, n. 2467, cit., c. 1267; Cass., 4 maggio 1932, cit., c. 770; Trib. Palermo, 17 giugno 1935, Zanca c. Soc. Cave e Costruzioni, in *Giur. lav.*, 1936, p. 251 ss.; Trib. Milano, 3 ottobre 1935, cit., p. 553; App. Bologna, 10 febbraio 1936, cit., p. 711; Mag. Lav. Genova, 27 febbraio 1936, cit., p. 65 con nota contraria di A. Uckmar, *Il vicepresidente e direttore di società anonima ...*, cit., p. 69, secondo cui "tale deduzione ... non ha fondamento"; Mag. Lav. Roma, 20 luglio 1936, Wirth c. mecheri, in *Giur. it.*, 1936, I, 2, c. 270 ss., in *Dir. lav.*, 1936, II, p. 311 ss. e in *Dir. e prat. comm.*, 1937, II, p. 32 ss.; App. Milano, 21 marzo 1938, Ricca c. Apparecchi à relais, in *Foro lomb.*, 1938, p. 91 (m); Cass., 13 gennaio 1937, cit., p. 684. In senso contrario, S. Cinnante, *In tema di amministratore di società ...*, cit., p. 64.

Per l'ammissibilità del cumulo: Cass., 17 dicembre 1963, n. 3183, cit., p. 284, che per la prima volta introduce il divieto della c.d. autoassunzione; Cass., 3 ottobre 1964, n. 2487, Bennicelli c. Betti e altro, in *Mon. giur. lav.*, 1964, p. 4665 ss.; Cass., Sez. Un., 9 novembre 1974, n. 3481, cit., c. 2329 inecente ad un caso in cui lo statuto ammetteva espressamente il cumulo di funzioni; Cass., 4 giugno 1981, n. 3614, Piccinelli c. Fall. Ceramiche Piccinelli, in *Notiziario giur. lav.*, 1981, p. 317 ss e in *Fallimento*, 1981, p. 894 ss.; Cass., 10 novembre 1987, n. 8279, Cerioni c. Società Finanziaria ed Editoriale San Marco S.p.A., per esteso in *Orientam. giur. lav.*, 1988, p. 44 ss. nonché *ivi*, 1988, p. 44 ss. e p. 359 ss. con nota di M. Di Ruocco, *Cumulo di cariche sociali e lavoro subordinato: osservazioni a Cassazione 19 novembre 1987 n. 8279* (la stessa sentenza è pubblicata in *Dir. fall.*, 1988, II, p. 376 come Cass., 1 novembre 1987, n. 8179, Ceriani c. soc. Fines Marc); Cass., 3 aprile 1990, n. 2679, cit., p. 269 che, nonostante il vincolo di subalternità attenuato, definisce "pur sempre di natura subordinata" il rapporto che lega il direttore generale alla società; Cass., 29 gennaio 1998, n. 894, cit., p. 212 con nota di F. Testa, *Il lavoro del dirigente-amministratore ...*, cit., p. 221, il quale, rilevando che le attività di dirigenza e amministrazione vengono progressivamente ad incontrarsi, propone di qualificare la fattispecie in modo unitario come contratto misto (innominato) di dirigente-amministratore; Cass., 3 dicembre 1998, n. 12283, INPS c. Gentile, in *Giust. civ. Mass.*, 1998, p. 2532. Anche i giudici territoriali sono orientati in senso positivo, previa verifica della *quaestio facti*: Trib. Siena, 2 agosto 1942, Serpieri c. S.A.S., in *Mass. giur. lav.*, 1942, p. 307 ss. con nota contraria di G. De Semo, *Socio od amministratore di società e rapporto di impiego nel sistema del nuovo codice*, il quale ritiene che "il cumulo delle due cariche, oltre ad infedare la società in uno o in pochi accaparratori, ... potrebbe risolversi in un grave danno economico della società in caso di cessazione del preteso rapporto di impiego" (311); App. Milano, 1 marzo 1957, Calini c. Fall. S.p.a. Viscontea Battaglia, in *Giur. it.*, 1957, I, 2, c. 507-508; Trib. Palermo, 17 gennaio 1969, ENEL c. Soc. Elettrica Madonie e altro, in *Giur. merito*, 1969, I, p. 641 ss. con nota di S. Anjello, *Questioni in tema di prestazione di lavoro di amministratore di imprese trasferite all'ENEL*; Trib. Milano, 17 giugno 1974, cit., c. 18, che esclude la compatibilità nel caso di specie a causa dell'eccessiva latitudine della delega amministrativa; Pret. Bassano del Grappa, 30 ottobre 1974, Cancva c. Smalterie e Metallurgica Veneta S.p.A., in *Orientam. giur. lav.*, 1974, p. 987 ss. secondo cui, nonostante il cumulo, il dirigente resta lavoratore subordinato; Pret. Livorno, 27 febbraio 1982, Virginio A. e altri c. INPS, in *Lav. e prev.*, 1982, p. 2128 ss., che è assai possibilista,

l'obbligo di esercitare la vigilanza sull'operato dei dirigenti ai sensi dell'art. 2392 c.c., ha dimostrato di ritenere questi ultimi sottoposti all'organo gestorio, a cui in molteplici casi è deputato altresì il conferimento dell'incarico<sup>386</sup>.

In conclusione merita di accennarsi ad una fattispecie nota alla pratica dei gruppi di società, in cui pure si verificano rilevanti connessioni fra organizzazione societaria e rapporti di lavoro: alludo all'ipotesi in cui un dipendente, di norma con funzioni dirigenziali, assunto e retribuito dalla società controllante venga poi distaccato alla guida di una società controllata o collegata. In una realtà quale quella della concentrazione fra imprese la sovrapposizione di incarichi dirigenziali ed amministrativi determina un duplice ordine di problemi, della cui trattazione non si è fatta carico neppure la recente riforma del diritto societario, che dedica alla tematica dei gruppi gli artt. 2497 ss.: da un lato, l'antinomia sussistente fra la permanenza del potere gerarchico, che alla società designante continua a competere sul dipendente in veste di datrice di lavoro, e l'autonomia di giudizio e di condotta, che azionisti esterni e creditori sociali hanno diritto di pretendere da chi venga chiamato ad amministrare la società<sup>387</sup>; dall'altro, l'individuazione del soggetto che, da ultimo, deve essere

---

escludendo la cumulabilità solo per il caso di amministratore unico; Pret. Milano, 20 luglio 1987, Ortolani c. Galassi e altro, *ivi*, 1987, p. 907 ss., ove si legge che il dirigente è un lavoratore subordinato fornito di particolare qualificazione professionale; Trib. Arezzo, 4 dicembre 1987, Carapelli c. soc. esercizio Carapelli, in *Toscana lavoro giur.*, 1988, p. 961 ss., che nel caso di specie ha escluso l'ammissibilità del cumulo, in quanto il ricorrente, preposto ad un distinto settore aziendale come direttore tecnico, aveva in esso piena autonomia decisionale ed operativa nonché illimitato potere di rappresentanza verso i terzi senza obbligo di rendiconto agli amministratori; Pret. Pisa, 25 marzo 1993, Soc. Blupcl r.l. c. INPS, in *Inf. prev.*, 1993, p. 440 relativa ad un consigliere che svolgeva funzioni di direttore tecnico di stabilimento in posizione subordinata rispetto ai vertici aziendali; Trib. Lecco, 21 maggio 1996, cit., p. 1407; Trib. Torino, 10 aprile 2001, cit., p. 80. In Francia, Cour d'Appel de Grenoble, 6 maggio 1974, Alacoque e altri c. Soc. Viennoise de Supermarchés, Arlaud e Armanet, in *Foro it.*, 1965, IV, c. 22 ss. si esprime in senso favorevole all'attribuzione di una retribuzione supplementare al presidente del consiglio che sia anche direttore.

<sup>386</sup> Cass., 25 gennaio 1999, n. 661, Caprioglio c. Min. Tesoro, in *Giust. civ. Mass.*, 1999, p. 156; Cass., 11 aprile 2001, n. 5443, Meoni c. INPS, in *Società*, 2001, p. 1061 ss. con nota di A. Colavolpe, *Responsabilità solidale degli amministratori per illeciti amministrativi del dirigente*. Sui problemi connessi alla nomina, cfr. P. Abbadessa, *op. ult. cit.*, p. 465 ss.

<sup>387</sup> Lo rileva, brevemente, anche R. Weigmann, *Luci e ombre del nuovo diritto azionario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 270 ss. (275). In merito alla fattispecie in esame, cfr. S. Magrini, *La sostituzione soggettiva nel rapporto di lavoro*, Milano, 1980, p. 54 ss.



tenuto alla corresponsione del compenso spettante all'amministratore per l'ufficio ricoperto presso la società dominata.

A mio avviso, la risoluzione di tali questioni scaturisce dal corretto inquadramento della fattispecie in quel peculiare contesto organizzativo che è il raggruppamento fra imprese: in esso ciascuna entità conserva la propria distinta alterità giuridica, ma, al contempo, concorre a formare un soggetto economico unitario, nell'ambito del quale la *holding*, attraverso le affiliate, soddisfa il proprio interesse. Ciò significa non soltanto che la capogruppo esercita, in via mediata ed indiretta, lo stesso oggetto sociale delle società operanti, ma anche che gli amministratori di queste ultime - espressione della società madre che esercita il voto di socio maggioritario nell'assemblea della società figlia - di esse rappresentano, infine, la *longa manus*<sup>388</sup>. L'appartenenza ad una comunità allargata, per usare il linguaggio coniato da un'autorevole dottrina, determina, insomma, l'emersione di "società a sovranità limitata"<sup>389</sup>, i cui gestori sono tenuti a perseguire sistematicamente direttive imprenditoriali elaborate all'esterno secondo quel meccanismo di trasposizione, entro la controllata, di decisioni prese al di sopra di essa (e all'interno della controllante) che è uno degli effetti naturali più significativi dell'"attività di direzione e coordinamento"<sup>390</sup>.

La configurazione di un gruppo non può, dunque, non esercitare notevoli ripercussioni anche sotto il profilo della pagamento della remunerazione cui ha diritto il dirigente della *holding* quale amministratore di una delle consociate. Nel rispetto dell'autonomia giuridico-formale di cui gode ogni unità e in base ai principi sopra

---

<sup>388</sup> Per quest'impostazione: F. Galgano, *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e Impr.*, 1990, p. 401ss.; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 171 nonché M. Lamandini, *op. ult. cit.*, p. 241 ss..

<sup>389</sup> Così A. Mignoli, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e Impr.*, 1986, p. 729 ss. (737).

<sup>390</sup> La letteratura in materia è davvero assai estesa: qui basti il rinvio ai contributi pubblicati nei tre volumi AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, nonché a U. Tombari, *Il gruppo di società*, Torino, 1997 e, più di recente, F. Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 1015 ss.. Già prima dell'emanazione del Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 recante la riforma organica del diritto societario l'art. 61<sup>4</sup> del D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385, esprimendo una valutazione positiva del fenomeno di gruppo, sanciva il riconoscimento della liceità dell'attività di direzione e coordinamento, la quale risulta ammessa anche dalla giurisprudenza costante: sul punto, cfr. F. Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p. 81 ss.; M. Rubino-Sammartano, *Holding e società di gruppo: rapporti tra controllante e controllata*, in *Foro pad.*, 2001, II, 129 ss. (132 nota 7), ove ulteriori riferimenti.

esposti dovrebbe, infatti, discendere che ciascuna società è tenuta a versare al proprio gerente la remunerazione di propria competenza. Le deduzioni cui è giunta la rara dottrina che si è occupata del tema, tuttavia, sono parzialmente difformi. Invero, si è posto l'accento sulla necessità di distinguere il rapporto di lavoro subordinato dal rapporto di amministrazione, affermando che soltanto un'autentica differenziazione delle mansioni svolte legittima un duplice trattamento economico corrisposto a diverso titolo, essendo in tal caso il compenso di pertinenza esclusiva e definitiva dell'amministratore. All'opposto, qualora le prestazioni gestionali espletate nell'affiliata siano comprese fra quelle dovute in forza del contratto di lavoro subordinato che lega il dirigente alla società madre, questi avrà diritto ad un'unica retribuzione: formalmente la società controllata dovrà assegnare l'emolumento per la carica amministrativa, in quanto soggetto che riceve le connesse prestazioni, ma l'amministratore sarà tenuto poi a riversarlo nelle casse della *holding* (c.d. compensi reversibili)<sup>391</sup>. Tale meccanismo corrisponde ad una prassi societaria ormai consolidata: come ho già anticipato, esso si spiega alla luce della logica dei rapporti di gruppo, ma - proprio in ragione di ciò - suscita una riflessione non scevra di implicazioni concrete. La verità è che, nell'ottica delle relazioni intragruppo, il direttore generale della

---

<sup>391</sup> Qualche ridotto accenno alla questione si rinvia in F. Bonelli, *op. cit.*, p. 144-145, il quale sottolinea che nell'attività di direzione della società controllata il dipendente non può essere tenuto a seguire le direttive della società controllante né può compiere atti in conflitto di interessi; A. Ghini, *Considerazioni economico-aziendali ...*, cit., p. 742; G. Caselli, *op. cit.*, p. 50. In giurisprudenza Cass., 11 ottobre 1969, n. 3284, cit., p. 443; Pret. Bassano del Grappa, 30 ottobre 1974, cit., p. 999 ss., che hanno rigettato entrambe la domanda di compenso di un amministratore contro la società controllata, perché l'attività svolta rientrava tra i suoi ordinari compiti di dirigente della società controllante. In merito, con riferimento a contratti collettivi, Pret. Palermo, 26 ottobre 1988 e Trib. Palermo, 27 settembre 1989, Pulvirenti c. E.S.P.I., in *Dir. lav.*, 1989, II, p. 3 ss. con nota di G. Santoro Passarelli, *Il patto di distacco*. La necessità di tener distinti i due rapporti trova conferma nell'atteggiamento della giurisprudenza in tema di rapporti di lavoro intrattenuti dallo stesso dipendente nell'ambito di un medesimo gruppo di società: è ricorrente l'affermazione che non si ha mai unificazione degli stessi, avendo i singoli enti una propria personalità giuridica: cfr. Cass., 24 aprile 1985, n. 2708, Vaglio c. società FIAT, in *Inf. prev.*, 1985, p. 1273 ss.; Cass., 14 gennaio 1986, n. 167, Bernini c. ENEL, *Giust. civ. Mass.*, 1986, p. 58-59; Cass., 10 febbraio 2000, n. 1490, Rigamonti c. Fall.to soc. OME e altro, *ivi*, 2000, p. 292. Per una fattispecie particolare, in cui è la società figlia a dare mandato a un dirigente della società madre: cfr. App. Roma, 20 aprile 1960, Fumagalli c. Soc. La Commerciale Finanziaria, in *Mass. giur. lav.*, 1960, c. 216 ss. con nota di P. Rasi, *Ancora sul problema dei rapporti di lavoro con società collegate*. Anche Y. Guyon, *Droit des affaires*. I. *Droit commercial général et Sociétés*, Paris, 2001, p. 340, fa notare che "dans le groupes de sociétés, les administrateurs des filiales sont souvent des cadres supérieurs de la société mère, qui ne touchent aucun jeton de présence".

società madre comandato a gestire la società figlia attua, per ciò solo, l'oggetto sociale della capogruppo, fungendo da canale di trasmissione tra le diverse componenti della costellazione societaria: a fronte dell'ampliamento dei suoi compiti e delle sue responsabilità, non potrebbe, allora, il dirigente maturare la legittima aspettativa a vedersi correlativamente incrementare la retribuzione nei confronti della *holding* che lo ha designato gestore nell'unità affiliata e che, di conseguenza, lo coinvolge in un sistema di sinergie più ampio e complesso<sup>392</sup>? Non sembra che questa suggestione sia meramente teorica, atteso che il distacco di un dipendente della capogruppo alla guida di una consociata è legittimabile soltanto in virtù della direzione unitaria e del "coordinamento strategico e gestionale" nell'ambito del quale, necessariamente, sono chiamati ad operare i consiglieri delle società controllate<sup>393</sup>.

#### 4.2. *Conseguenze dell'accertata incompatibilità.*

Una questione di ragguaglievole importanza è quella delle conseguenze giuridiche che scaturiscono dalla riconosciuta incompatibilità del rapporto di impiego con la carica amministrativa, problema, questo, tanto più rilevante se si considera che l'esistenza di un rapporto di lavoro subordinato implica per il datore di lavoro l'obbligo di provvedere agli adempimenti relativi alle prestazioni contributive e assistenziali e garantisce contestualmente al lavoratore di usufruire di tali prestazioni. Come si è messo in luce, infatti, nella

---

<sup>392</sup> Interessante, all'opposto, il caso occorso all'attenzione del Trib. Milano, 18 aprile 2001, Davoli c. Sirti, in *Lav. nella giur.*, 2002, p. 90-91, che ha dovuto giudicare della sussistenza del diritto di un direttore generale nominato amministratore di altra società del gruppo a percepire un compenso per tale attività, concludendo in senso negativo in forza dell'esistenza, nello statuto della società designante, di una clausola nella quale si conveniva la gratuità della carica gestoria eventualmente assunta in altra società del gruppo: sul carattere disponibile del diritto al compenso, cfr. Capitolo I, § 1.4.d). Si ricordi anche che, in forza dell'art. 78 e dello Schema n. 1 dell'Allegato 3C della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, cit., così come sostituito con la Delibera Consob n. 13616 del 12 giugno 2002, cit., le società quotate devono indicare nella nota integrativa al bilancio gli emolumenti percepiti per cariche ricoperte in controllate anche non quotate.

<sup>393</sup> Questa espressione è adottata nel commento al § 1.1. del c.d. CodicePreda - Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate, *Codice di Autodisciplina*, Luglio 2002, p. 3, in <http://www.borsaitalia.it> (2 ottobre 2002).

maggior parte dei casi giunti all'attenzione della giurisprudenza gli amministratori o avanzavano pretese nei confronti della società in ordine alla corresponsione della retribuzione o alla liquidazione del trattamento di fine rapporto oppure chiamavano in causa gli istituti previdenziali, e ciò, non di rado, a distanza di un cospicuo lasso di tempo dalla cessazione del rapporto di lavoro subordinato.

Una sicura via di soluzione a questo problema potrebbe essere offerta dalla volontà delle parti: non dovrebbe quindi apparire superfluo l'inserimento nell'atto costitutivo di una clausola che stabilisca non solo i limiti di compatibilità tra funzioni gestorie e mansioni impiegate, definendo le restrizioni cui va incontro il soggetto che assommi in sé entrambe le posizioni nonché la latitudine dei poteri di controllo e disciplina spettanti al consiglio di amministrazione, ma anche la sorte di ciascun rapporto nel caso di sopravvenienza dell'altro. Tuttavia, la prassi insegna che evenienza normale è il silenzio degli statuti sul punto: non resta, pertanto, che tentare di individuare un criterio di soluzione, che contemperi, da un lato, l'esigenza di garantire alla società la permanenza, in seno all'organo direttivo, di soggetti ben motivati e competenti e, dall'altra, quella di evitare un'eccessiva dilatazione della fattispecie della compatibilità degli incarichi, con conseguenze di rilievo in termini di trattamento economico e previdenziale.

La dottrina che si è occupata del tema, nella convinzione che a prevalere, nel conflitto tra i due rapporti, debba essere comunque quello di amministrazione, ha in genere distinto a seconda dell'antiorità di un rapporto rispetto all'altro. In ipotesi di preesistenza del contratto di lavoro, si è sostenuto sia che questo venga sospeso, restando quiescente per tutta la durata del rapporto di amministrazione, sia che esso venga risolto per impossibilità sopravvenuta della prestazione ai sensi dell'art. 1463 c.c.<sup>394</sup>. In ipotesi

<sup>394</sup> Nel senso della sospensione: L. Riva Sansaverino, *Il lavoro nell'impresa*, Torino, 1973, p. 54; G. Minervini, *op. ult. cit.*, p. 86, per il caso in cui la durata del rapporto di lavoro subordinato ecceda notevolmente la durata del rapporto di amministrazione; G. Frè, *op. cit.*, p. 442, precisando che il rapporto d'impiego riprenderebbe se l'amministratore cessasse dal suo ufficio prima della scadenza. Nel senso della risoluzione legale: G. Minervini, *op. ult. loc. cit.*, per le ipotesi diverse da quella sopra enunciata; L. Montuschi, *op. cit.*, p. 510, puntualizzando che, laddove, a seguito della scadenza della carica sociale, si verifici un reinscrimento dell'ex-dipendente nell'impresa in posizione di effettiva subordinazione, si instaura un nuovo contratto di lavoro in virtù di un consenso tacitamente manifestato dalle parti. Secondo F. Bochicchio, *op. cit.*, p. 1162-1163 ad essere inficiato è, secondo "criteri di logicità", il rapporto di amministrazione: da un lato, la carica di dipendente ha maggiore stabilità dell'altra e, dall'altro, la sussistenza della doppia carica pregiudica la funzione amministrativa, infirmando la regolarità e la normalità dell'organizzazione aziendale.

di precedenza del contratto di amministrazione, i rilievi sono stati, invece, parzialmente diversi: taluno, in omaggio al principio di conservazione di cui all'art. 1367 c.c., ha affermato che il contratto di impiego produca effetti a partire dalla cessazione del rapporto di amministrazione, quasi presumendo la ricorrenza di un termine iniziale di efficacia, mentre altri ha suggerito di applicare la sanzione dell'annullabilità ex art. 1395 c.c., che disciplina la fattispecie del contratto con se stesso<sup>395</sup>. Certamente è escluso sia che l'assunzione come dipendente implichi la revoca dall'ufficio di amministratore (il ché non sarebbe neppure ipotizzabile in caso di conferimento dell'incarico da parte del consiglio di amministrazione) sia che l'accettazione della nomina da parte dell'amministratore equivalga ad una sua rinuncia a questa carica, dovendo tale atto, tra l'altro, rivestire forma espressa e scritta (art. 2385 c.c.).

A me pare che una corretta ricostruzione della questione debba prendere le mosse da una constatazione di fondo: ciò che rileva è, in definitiva, l'avvenuta prestazione di attività in senso lato lavorativa a favore di altri, la quale, come tale, merita senz'altro riconoscimento. Un riconoscimento che sarà diversamente configurato a seconda della peculiarità del caso concreto, essendo necessario inquadrare in che cosa consista l'attività svolta. Non mi convince del tutto, insomma, l'abitudine diffusa in dottrina di discutere di priorità o meno di un rapporto rispetto all'altro: si tratta una costruzione superflua, poiché gli effetti dell'incompatibilità si producono in ogni caso nella sfera del lavoro subordinato. Invero, se è la coincidenza del potere direttivo e dell'obbligo di obbedienza in capo alla medesima persona ad escludere l'eventualità del cumulo, ne consegue che viene a mancare

---

Interessante, in un'ottica comparatistica, la sentenza della Cour de Cassation, (Ch. Soc.), 19 février 1997, H. Mac Dowell c. Soc. Gestion du Casino de Mandelieu La Napoule, in *Rev. soc.*, 1997, p. 533 ss. con nota perplessa di P. Didier, *Le cumul d'un mandat social et d'un contrat de travail... un flottement jurisprudentiel et une décision dissidente: l'extinction du contrat de travail en cas de nomination d'un salarié à la présidence de la société*, secondo cui l'assenza del legame di subordinazione determina l'estinzione del contratto di lavoro nel momento in cui il dipendente è nominato presidente del consiglio di amministrazione: la pronuncia, conforme alla giurisprudenza degli anni quarantanta, è in netto contrasto con quella più recente che propende per la *suspension du contrat de travail* per la durata del mandato sociale.

<sup>395</sup> Per la sospensione temporanea: G. Minervini, *op. cit.*, p. 87, il quale non specifica se si tratti di un termine di efficacia: mi pare che possa comunque escludersi una configurazione quale condizione sospensiva, atteso che essa implica una retroattività difficilmente giusticabile nel caso di specie. Per l'annullabilità: L. Montuschi, *op. cit.*, p. 512, il quale si occupa, in particolare, dell'ipotesi dell'amministratore unico: conf. anche App. Milano, 7 aprile 1956, cit., c. 202 e App. Genova, 20 aprile 1959, cit., c. 466.

l'elemento essenziale del rapporto di lavoro, mentre lo svolgimento del rapporto di amministrazione è assicurato, mantenendo esso le proprie connotazioni tipiche. Tuttavia, la ricorrenza dell'annullabilità per conflitto di interessi ai sensi dell'art. 2391 c.c. (per l'ipotesi del consigliere) o dell'art. 1395 c.c. (per l'ipotesi dell'amministratore unico) ovvero della nullità per mancanza di causa (o per impossibilità dell'oggetto) ai sensi dell'art. 1418 c.c. non sposta di molto i termini della questione, posto che, in entrambi i casi, il soggetto ha messo a disposizione la propria opera a favore della società.

A tal proposito occorre sgombrare il campo da un equivoco radicato nella letteratura e nella giurisprudenza; è radicato il convincimento che la questione dell'incompatibilità perda di interesse concreto, essendo applicabile la disciplina giuslavoristica che prevede l'irrevocabilità degli effetti per il periodo di esecuzione del rapporto, in caso di nullità o annullamento del contratto di lavoro (art. 2126<sup>1</sup> c.c.)<sup>396</sup>. L'equivoco sta nel fatto che, nell'intento di garantire il giusto trattamento a chi ha compiuto una determinata prestazione, viene fatto acritico riferimento ad una disposizione che, al contrario, non può trovare spazio in caso di incompatibilità, in quanto presupposto per la sua applicazione è la previa qualificazione di quell'attività come lavoro subordinato, mentre nell'ipotesi qui considerata è proprio tale definizione a mancare.

Astrattamente si può sostenere che l'incompatibilità determina l'annullabilità per conflitto di interessi ovvero, come mi sembra più convincente, la nullità per mancanza di causa.

I riflessi sulla disciplina del rapporto sono assai diversi. Qualora si preferisca la prima soluzione, deve ritenersi ammissibile, ad eccezione che per l'ipotesi di amministratore unico, la convalida per esecuzione volontaria ai sensi dell'art. 1444<sup>2</sup> c.c.: il soggetto potrà contare dunque sul regolare trattamento assistenziale e previdenziale

---

<sup>396</sup> Sull'applicazione dell'art. 2126<sup>1</sup> c.c.: Cass., 2 settembre 1952, n. 2815, cit., c. 541; Cass., 14 giugno 1957, n. 2257, cit., c. 1384; Trib. Roma, 10 maggio 1955, cit., p. 374; App. Venezia, 31 ottobre 1956, cit., p. 333; App. Torino, 10 dicembre 1957, Soc. F.I.L.P., c. Tedeschi, in *Foro pad.*, 1958, I, c. 1203 ss.; App. Genova, 20 aprile 1959, cit., c. 467. Parte della dottrina sostiene che, in mancanza del requisito della subordinazione, bisogna parlare di *inesistenza* di un rapporto riconducibile a quello di lavoro, ma reputa altresì che la questione dell'incompatibilità perda di rilevanza concreta a fronte dell'applicabilità dell'art. 2126<sup>1</sup> c.c.: B. Ferraro, *op. ult. cit.*, p. 331; G. Caselli, *op. cit.*, 39; Cass., 7 marzo 1975, n. 1940, cit., p. 731. L'unica ricostruzione che mantiene coerenza parrebbe, se ho ben compreso, quella di R. Foglia, *op. ult. cit.*, p. 72, il quale, così come a me pare, esclude l'applicabilità dell'art. 2126<sup>1</sup> c.c..

che discende da una qualificazione astratta in termini di contratto di lavoro subordinato, non essendovi spazio per l'art. 2126<sup>1</sup> c.c.<sup>397</sup>.

Qualora, invece, il contratto di lavoro sia reputato nullo per insussistenza del vincolo di subordinazione (e, quindi, per mancanza di causa), non essendo suscettibile di convalida, potrebbe forse prospettarsi l'applicazione dell'istituto della conversione del negozio nullo ai sensi dell'art. 1424 c.c., che consente di dare l'opportuno rilievo tanto al contratto stipulato quanto alla volontà delle parti - unici elementi decisivi in assenza di altri indici univoci - come trattamento conservativo idoneo a dare rilevanza all'espletamento concreto della prestazione lavorativa nella consapevolezza dell'inapplicabilità dell'art. 2126<sup>1</sup> c.c.<sup>398</sup>. Tuttavia, se non è dubitabile che la conversione sia possibile quando gli interessi soddisfatti con il negozio diverso rientrano fra quelli essenziali perseguiti dalla parti - cosa che si realizza nel caso in esame - è pur vero che la legge ammette l'utilizzabilità del negozio nullo in funzione di effetti similari ridotti, con la conseguenza che risulta difficoltoso ricomprendere

---

<sup>397</sup> Cass., 17 dicembre 1963, n. 3183, cit., p. 285; Cass., 24 ottobre 1968, n. 3469, cit., c. 768; Cass., 22 novembre 1968, n. 3802, p. 757; Cass., 18 maggio 1977, n. 2043, cit., c. 2707 hanno ammesso che l'organo sociale competente possa ratificare l'illegittima autoassunzione di mansioni impiegate da parte dell'amministratore (non unico): nel caso di un semplice consigliere si può consentire sul presupposto che questi non partecipi alla ratifica per evidente conflitto di interessi, mentre nel caso di amministratore delegato una ratifica è insufficiente, dovendo il consiglio precisare l'estensione della delega. La volontà di ratificare l'autoassunzione potrà estrinsecarsi, quindi, in una limitazione della stessa in vista della nuova situazione. Ammette la convalida ai sensi dell'art. 1444<sup>2</sup> c.c. anche C. Giannattasio), *In tema di cumulo ...*, cit., p. 283, il quale ne ravvisa un esempio nell'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio comprensivo della spesa sullo stipendio all'amministratore-impiegato, posta della cui discutibile rilevanza in tal senso si è dato conto *supra*, Capitolo II, § 1.1.. Per rilievi cfr. anche G. Caselli, *op. loc. cit.* e F. Bonelli, *op. ult. cit.*, p. 72, il quale non accenna alla convalida, ma ammette che sia l'interessato a scegliere quale carica assumere: si tratta, in realtà, di una non-soluzione, poiché la questione riveste un qualche interesse proprio nel silenzio della volontà delle parti.

<sup>398</sup> Per uno spunto in tal senso M. Castelli, *op. cit.*, p. 246, che però fa riferimento all'esistenza di un altro rapporto (stranamente) definito come atipico. E.M. Barbicri, *Appunti sull'amministratore-impiegato*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, p. 22 ss. pure ritiene che il lavoro prestato debba in ogni caso essere retribuito, ma intravede nelle prestazioni poste in essere l'esecuzione di un mandato con relativa applicabilità dell'art. 1709 c.c.. Differente, ma anch'essa tesa a dare rilevanza all'intenzione delle parti, è la tesi elaborata da G. De Semo, *op. cit.*, p. 310, il quale adotta il criterio della susseguenza, ritenendo prevalente il rapporto sorto successivamente in quanto corrispondente alla più recente volontà dei contraenti. Secondo A. Borgioli, *Amministratori di fatto e direttori generali*, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 593 ss. (613), la disciplina in materia di direttore generale si applica ogni qualvolta sia riscontrabile lo svolgimento di un'attività che presenti le caratteristiche tipiche di quel rapporto, anche in assenza della subordinazione.

nell'orbita dell'interesse pratico voluto con la stipulazione del contratto di lavoro subordinato un rapporto di lavoro autonomo o di collaborazione coordinata e continuativa. In ogni caso una corretta ricostruzione della c.d. volontà ipotetica delle parti impone di considerare il risultato concreto cui queste mirano, dovendo verificare che non vi sia inconciliabilità con quella stessa volontà<sup>399</sup>.

Raggiunta una qualificazione delle prestazioni lavorative realizzate dall'amministratore, è consequenziale l'applicazione della corrispondente disciplina sotto il profilo remunerativo, senza tener conto del fatto che in ogni caso potrà richiamarsi la disciplina dell'indebito arricchimento a favore della società che quelle prestazioni ha ricevuto ai sensi dell'art. 2041 c.c., che si fonda appunto su una situazione di fatto<sup>400</sup>.

Presupposto di applicazione dell'art. 1424 c.c., peraltro, è la recisa diversificazione tra le funzioni amministrative e quelle impiegate, in quanto solo in questo caso il soggetto è titolare di due posizioni distinte nei confronti della società. Qualora, infatti, le prestazioni poste in essere fossero ontologicamente omogenee, nonostante la comminatoria di nullità che anche in questo caso dovrebbe a rigore sanzionare il contratto di lavoro subordinato<sup>401</sup>, non si potrebbe tuttavia applicare l'istituto della conversione del negozio

---

<sup>399</sup> In tale senso: E. Betti, voce *Conversione del negozio giuridico (diritto vigente)*, in *Noviss. Digesto it.*, IV, Torino, 1959, p. 811 ss., secondo cui la finalità pratica avuta di mira con il negozio convertito sta in relazione di parte a tutto rispetto alla finalità precedentemente prefigurata; A. D'Antonio, *La modificazione legislativa del regolamento negoziale*, Padova, 1974, p. 281; R. Tommasini, voce *Nullità (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XXVIII, Milano, 1978, p. 866 ss. (895). La diversità di cui all'art. 1424 c.c. consiste in una trasformazione-limitazione di quanto pattuito, poiché il risultato che si ottiene deve rientrare in quello cui tendeva il contratto convertito. Decisamente inaccettabile, poi, sarebbe una ricostruzione in termini di novazione ai sensi dell'art. 1230 c.c., giacché, al di là del fatto che si verte in materia di rapporti obbligatori e che questo istituto presuppone la validità del rapporto di partenza, nella fattispecie esaminata il fine perseguito non è quello di novare, sostituendo un rapporto all'altro, bensì quello di giustapporre i due rapporti: per la negazione di una *novation des contrats de travail en mandats sociaux*, cfr. J-J Burst, *Note a Tribunal de Commerce de Lyon, 22 juin 1976*, in *Rev. soc.*, 1977, p. 478 ss. (483), il quale rileva che l'*animus novandi* non è mai oggetto di una presunzione.

<sup>400</sup> Cour d'Appell de Paris, 29 mai 1997, *Bonnefont c. Unedic Ile de France*, in *Rev. soc.*, 1997, p. 625 sostiene che l'amministratore ha diritto ad una "*indemnité en raison de l'activité qu'il a effectivement exercée au profit de l'entreprise*". Per un'analisi dei presupposti sostanziali dell'azione di arricchimento senza giusta causa, cfr. P. Schlesinger, voce *Arricchimento (azione di)*, *Diritto civile*, in *Noviss. Dig. It.*, I\*\*, Torino, 1958, p. 1004 ss.; E. Moscati, voce *Arricchimento (azione di) nel diritto civile*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Civ., II, Torino, 1987, p. 447 ss. (450 ss.).

<sup>401</sup> Cass., 12 gennaio 2002, n. 329, cit., p. 692, ribadisce che l'esistenza di mansioni differenti è uno dei presupposti di legittimità del cumulo di funzioni, a pena di nullità.



nullo, in quanto l'identità di funzioni, determinando l'inattuabilità del cumulo, causa l'attrazione del rapporto invalido nella sfera di quello gestorio, di cui il secondo rappresenta, in sostanza, un'appendice insuscettibile di considerazione autonoma. In simili circostanze, quindi, anche la questione della remunerazione segue la disciplina del rapporto principale e, in particolare, la regolamentazione dell'art. 2389 c.c..



## CAPITOLO IV IL COMPENSO QUOTATIVO

SOMMARIO: 1. Premessa. – SEZIONE I. LA PARTECIPAZIONE AGLI UTILI: 1. Inquadramento della fattispecie: il fondamento. Ripercussioni sulla dialettica endosocietaria. – 2. La natura giuridica della partecipazione quotativa: nozione di “utili” e risvolti contabili. – 3. (Segue). Ulteriori divagazioni sull’estensione del concetto di “utili”. – 4. La discussa ammissibilità di criteri alternativi di riferimento. – SEZIONE II. IL DIRITTO DI SOTTOSCRIVERE A PREZZO PREDETERMINATO AZIONI DI FUTURA EMISSIONE: 1. Inquadramento della fattispecie: definizione, finalità e criticità di un piano di *stock option*. – 1.1. (Segue). Le peculiarità del contesto italiano. – 1.2. Gli elementi tecnici di un piano di *stock option*. – 1.3. Implicazioni negative sul capitale sociale. – 2. L’art. 2389<sup>2</sup> c.c. e il suo logico inserimento nel sistema dei compensi delineato dalla norma. – 2.1. L’aumento del capitale sociale con esclusione del diritto d’opzione. – 2.2. (Segue). Sua delegabilità ai sensi dell’art. 2443<sup>1</sup> c.c. – 2.3. L’acquisto di azioni proprie. – 2.4. L’incidenza della disciplina delle c.d. *corporate opportunities*. – 2.5. (Segue). Conseguenze dell’abrogazione dell’art. 2624 c.c. – 2.6. Il cardine del sistema: la necessaria competenza assembleare. – 3. Lacune normative in tema di *disclosure*. – 3.1. (Segue). *Stock option* e abuso di informazioni privilegiate. – 3.2. Il problema della contabilizzazione delle *stock option*. – 4. L’attuale legislazione fiscale.

### 1. Premessa.

L’art. 2389<sup>2</sup> c.c. stabilisce che la retribuzione degli amministratori possa essere costituita, in tutto o in parte, da partecipazioni agli utili o dall’attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione. Rispetto alla precedente formulazione, si individuano tre modifiche: la prima, di natura testuale, concerne la sistemazione di questa previsione in un comma a sé, mentre nel vecchio testo il richiamo al compenso quotativo era contenuto nel primo comma; la seconda, di natura contenutistica, rappresenta la più incisiva innovazione introdotta in materia dal legislatore della riforma e sancisce la legittimazione del sistema retributivo sotto forma di *stock option*; la terza, di natura esplicativa, costituisce una semplice precisazione in merito

all'ammissibilità di una remunerazione soltanto parzialmente parametrica<sup>402</sup>.

Prima di addentrarsi nelle numerose questioni che l'art. 2389<sup>2</sup> c.c. solleva, occorre eliminare un possibile dubbio che si ripropone con la stessa evidenza anche a seguito della recente novella del diritto societario. Invero, nel corpo della norma la statuizione in merito al riconoscimento di un compenso partecipativo occupa una collocazione affatto peculiare, poiché il pronome "essi", con cui la disposizione esordisce, grammaticalmente si riferisce soltanto a "i compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo" di cui al precedente comma. Stando al tenore letterale, pertanto, potrebbe dedursene che, all'opposto, il trattamento retributivo corrisposto agli "amministratori investiti di particolari cariche" di cui all'ultimo comma non possa comprendere né la partecipazione agli utili né l'attribuzione del diritto d'opzione in ordine a titoli azionari di futura emissione.

Una simile interpretazione è stata effettivamente avanzata, in epoca assai risalente, da quell'isolata giurisprudenza territoriale che, come forse si ricorderà, ebbe a sostenere l'esistenza di una discrasia linguistico-semantiche tra le espressioni "compensi" e "partecipazioni agli utili", da un lato, e "rimunerazione", dall'altro: mentre quest'ultima terminologia starebbe ad indicare "una gratifica per un particolare servizio prestato", l'altra definirebbe invece "qualcosa di maggiormente consistente ed apprezzabile dal punto di vista economico". Sulla base di considerazioni fondate sul tenore letterale della norma e sull'entità della retribuzione, si concluse, quindi, che il consiglio di amministrazione, in quanto vincolato al riconoscimento di "un *quid* di modesta portata economica" a favore degli amministratori investiti di particolari cariche, non avrebbe mai potuto assegnare compensi sotto forma di partecipazione agli utili, data la "rilevanza e incidenza di tali attribuzioni patrimoniali sui diritti dei soci", in grado di cagionare "un evidente ed insanabile conflitto d'interessi fra la società e i suoi amministratori"<sup>403</sup>.

---

<sup>402</sup> Sull'ammissibilità della combinazione tra componenti fissa e variabile non c'è bisogno di dilungarsi, trattandosi di principio acquisito: cfr. Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, Barucci c. Soc. Veraci, in *Giur. it.*, 1970, I, 1, c. 36 ss. e in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 448 ss. (450).

<sup>403</sup> Trib. Roma, 21 dicembre 1953, Spera c. S.I.M.C.A., in *Dir. fall.*, 1954, II, p. 272 ss., su cui più diffusamente *supra*, Capitolo I, § 2. Non mi è chiaro se anche E. Bellezza, *Il nuovo regime di responsabilità introdotto dalla riforma delle società*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 6-31 marzo 2003, p. 34 ss. (37), stante l'espressione adottata, ritenga che i compensi quotativi spettino solo ai semplici consiglieri e ai membri del comitato esecutivo.

In forza della trattazione svolta finora, mi pare emerga senz'altro l'inconsistenza di una simile argomentazione: il tempo, la pratica societaria e soprattutto le disposizioni, di matrice legislativa e regolamentare insieme, smentiscono questa distinzione concettuale e consentono di affermare con certezza la legittimità, nel nostro ordinamento, di una "rimunerazione" sotto forma partecipativa. A conforto basti citare l'art. 2432 c.c., che, con dizione affatto generica, si attaglia a tutti gli amministratori indistintamente, e il § 8.2. del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, che raccomanda all'organo consiliare di prevedere che una parte della retribuzione da corrispondere agli amministratori delegati sia "legata ai risultati economici conseguiti dalla società ed, eventualmente, al raggiungimento degli obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso"<sup>404</sup>.

Il presente capitolo è, pertanto, dedicato all'esegesi dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. e alla sua contestualizzazione nel sistema globale dei compensi delineato dall'ordinamento: la decisione di affiancare la trattazione inerente al compenso sotto forma di "partecipazioni agli utili" a quella concernente il compenso sotto forma di "attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione" scaturisce dalla convinzione che entrambe tali modalità sottendano un approccio retributivo complesso a favore della componente manageriale. L'adozione di queste tecniche di remunerazione, infatti, non risponde soltanto all'esigenza di offrire all'amministratore l'equa ricompensa per i servizi prestati, ma tende anche a veicolare i comportamenti dei gestori, i quali sono determinanti per il conseguimento degli obiettivi della proprietà. In altri termini, sia la partecipazione agli utili sia la concessione di *stock option* s'inquadrano in una prospettiva progettuale, poiché, nella ricerca di coinvolgimento degli elementi chiave dell'organo di

---

<sup>404</sup> Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate, *Codice di Autodisciplina*, Luglio 2002, p. 4, in <http://www.borsaitalia.it> (2 ottobre 2002). Anche il § 3.j) del *Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.*, approvato dalla Consob con delibera n. 1349 del 20 marzo 2002 e con delibera n. 13617 del 12 giugno 2002, in <http://www.borsaitalia.it/opsmedia/pdf/6975.pdf> (3 agosto 2002), prescrive che, per ottenere la qualifica di Star, gli emittenti devono prevedere che una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi sia costituita da emolumenti sotto forma di *stock option* o partecipazione agli utili, legati al raggiungimento di obiettivi individuali prefissati o/o ai risultati economici conseguiti dalla società. Si noti che già Trib. Torino, 5 agosto 1936, *Donn c. Soc. anonima Victoria Arduino*, in *Giur. it.*, 1937, I, 2, c. 67 ss. dava per scontato che lo statuto potesse legittimamente fissare a favore del presidente e dell'amministratore delegato il compenso in una percentuale degli utili.

governo nelle sorti aziendali, sono finalizzate a favorirne l'orientamento verso la creazione di valore per gli azionisti<sup>405</sup>. Diffusa è, infatti, l'opinione che uno degli strumenti più efficienti per migliorare l'affidabilità degli amministratori sia proprio il legame tra livello di remunerazione e redditività per gli azionisti, in modo che il gerente, affrontando i rischi e le opportunità di un normale socio, impronti la propria condotta al massimo interesse per quest'ultimo<sup>406</sup>.

L'efficienza motivazionale, la variabilità e l'aleatorietà connotano queste tipologie di compenso parametrico: su tali caratteristiche e sulle conseguenze disfunzionali che esse possono comportare ci si concentrerà nelle pagine che seguono, con l'intento di rilevare luci e ombre di questi strumenti giuridici tanto affascinanti e innovativi quanto sofisticati e complessi.

### Sezione Prima

## LA PARTECIPAZIONE AGLI UTILI

### 1. *Inquadramento della fattispecie: il fondamento. Ripercussioni sulla dialettica endosocietaria.*

Consistendo in aliquote predeterminate degli utili prodotti dalla società, le partecipazioni assegnate ai gestori rappresentano

---

<sup>405</sup> La filosofia dello *shareholder value* è esplicitata nel § 1.3. del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, il cui Commento sottolinea la conformità di esso con l'interesse sociale, che deve rappresentare il parametro di riferimento per coloro che sono alla guida della società: sul rapporto tra valore per gli azionisti e interesse sociale, cfr. P.G. Jaeger, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss. (811), secondo cui tale teoria rappresenta la più radicale delle concezioni contrattualistiche della società per azioni; G. Ferrarini, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 462 ss. (476 ss.); G. Ferri, *Diritto societario e corporate governance: modelli assoluti o storicamente determinati?*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo-S. Patriarca-G. Presti, Milano, 2003, p. 261 ss. (266). Si noti che la norma dell'art. 2497 c.c., invece, fa riferimento alla "redditività ed al valore della partecipazione sociale": potrebbe forse sostenersi che si è con ciò codificato un diritto soggettivo del socio alla valorizzazione dell'azione?

<sup>406</sup> N. Minow, contributo in *CEO Pay: How Much Is Enough?*, Debate, in *Harv. Bus. Rev.*, July-August, 1992, p. 130 ss. (137-138), rileva che la remunerazione quotativa a favore degli amministratori deve essere una significativa parte del trattamento retributivo globale, essendo l'unica via "to motivate chief executives to think like shareholders".

retribuzioni eventuali, in quanto condizionate al conseguimento di un avanzo di bilancio, variabili, in quanto corrisposte in collegamento parametrico con i risultati della gestione sociale, ed aleatorie, in quanto legate alle fortune dell'impresa.

Proprio in virtù di queste caratteristiche intrinseche l'attribuzione di una partecipazione agli utili nei confronti degli amministratori si giustifica in relazione al ruolo di guida che essi rivestono e, conseguentemente, è in grado di esplicare una decisiva funzione incentivante: come tale, interviene quindi sulla soggettività e sull'esercizio delle abilità del destinatario, il quale, se da un lato è maggiormente stimolato a finalizzare il proprio comportamento nel senso voluto dalla proprietà, dall'altro finisce per ricoprire una posizione per certi versi assimilabile a quella dell'azionista<sup>407</sup>.

Assimilabile - si è detto -, eppure differente. Assimilabile quanto al coinvolgimento, almeno parziale, nel rischio d'impresa, poiché, in assenza di utili, non maturano né la remunerazione del capitale né la remunerazione dell'attività amministrativa<sup>408</sup>. Differente quanto all'attualizzazione del diritto all'utile, poiché, mentre il socio, non essendo legalmente titolare di un diritto alla distribuzione periodica del dividendo, acquista il relativo credito patrimoniale solo per effetto di un atto di devoluzione della società<sup>409</sup>, l'amministratore, a favore del quale sia stata prevista la liquidazione di un compenso quotativo, può invece contare su un diritto perfetto con la semplice approvazione del bilancio. Sotto entrambi gli aspetti, pertanto, il gerente gode di una posizione di netto vantaggio: innanzitutto, nell'ipotesi in cui la società registri una totale inesistenza di utili, il rischio cui egli è esposto è soltanto quello di non veder retribuita la propria opera - rischio peraltro ulteriormente limitato dalla diffusa prassi di assicurargli, in aggiunta o in combinazione con un compenso parametrico, anche un emolumento fisso -, mentre quello dell'azionista è ben più grave, perché al rischio di non vedere

---

<sup>407</sup> A. Mignoli, *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966, p. 122, il giurista che ha dedicato al tema il contributo più esauriente, affermava, infatti, che "l'amministratore ... fa, in un certo senso, un conferimento alla società: non vuole un indennizzo, vuole un dividendo". In tal senso pure R. Franceschelli, *Imprese e imprenditori*, Milano, 1970, p. 19. Cfr. anche Trib. Torino, 28 giugno 1984, Camerano c. Fall.to s.r.l. Camerano, in *Società*, 1985, p. 27 ss. (29), secondo cui gli amministratori destinatari di un compenso quotativo partecipano "all'alca dell'attività imprenditoriale".

<sup>408</sup> Già E. Simonetto, *Dividendi e acconti dividendo nelle società per azioni*, Padova, 1963, p. 199 osservava che presupposto dell'erogazione a favore dei partecipanti agli utili non soci è l'esistenza effettiva dell'utile.

<sup>409</sup> G. Ferri, *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 405 ss..

remunerato il proprio apporto si somma quello di perdere il capitale conferito. In secondo luogo, posto che il diritto del gestore non è subordinato ad alcun provvedimento formale, nell'ipotesi in cui si deliberi l'autofinanziamento della società mediante la costituzione di riserve facoltative o il riporto a nuovo degli utili di bilancio, si determina il sacrificio dell'interesse del socio al dividendo, mentre non viene intaccato il diritto dell'amministratore che, una volta effettuato l'accantonamento imposto dall'art. 2432 c.c., viene ugualmente soddisfatto<sup>410</sup>.

Questa collocazione privilegiata accordata al credito spettante al consigliere rispetto alla condizione di minorata tutela in cui versa l'azionista indusse al ripensamento della norma codicistica: nel 1956 fu, infatti, presentato al Parlamento un progetto di riforma delle società che includeva anche la riscrittura della disposizione in esame (c.d. Progetto Ascarelli)<sup>411</sup>. Si prevedeva il divieto di concedere partecipazioni agli utili ai membri dell'organo amministrativo fintanto che non fosse assicurato ai soci un dividendo nella misura di almeno l'8% sul valore nominale delle azioni. Dell'impronta riequilibratrice che animava questa disciplina, tuttavia, non è rimasta traccia né nei progetti successivi né nella recente novella del diritto societario, da

---

<sup>410</sup> C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, 1923, p. 20 scriveva che in queste ipotesi la sovranità dell'assemblea si arresta di fronte ai diritti acquisiti da una categoria privilegiata di soggetti. Sul punto cfr. F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'ec.* diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2003, p. 251; ID., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003, p. 303. In giurisprudenza: App. Milano, 19 luglio 1934, Soc. Fibra Vulcanizzata c. Pedrotti, in *Foro lomb.*, 1934, p. 267 (m); App. Firenze, 30 novembre 1966, Barocci c. Soc. Veraci, in *Giur. tosc.*, 1967, p. 13 ss. e in *Riv. soc.*, 1971, p. 119 ss.; Cass., 22 luglio 1969, n. 2755, cit., p. 449; implicitamente anche Trib. Torino, 21 febbraio 1972, S.r.l. CO.VEN.OBA. c. S.p.A. Magazzini Generali Docks Piemontesi, in *Riv. dott. comm.*, 1972, 365 ss.; Cass., 12 aprile 1976, n. 1289, Microel s.p.a. c. Grifoni, in *Foro pad.*, 1976, I, c. 163 ss., in *Mon. trib.*, 1976, p. 295 ss., in *Dir. fall.*, 1976, II, p. 369 ss., in *Giur. it.*, 1976, I, 1, c. 1251 ss. e in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 502 ss.; Trib. Milano, 21 settembre 1989, Credito Italiano s.p.a. c. Essedici s.r.l. ed altri, in *Società*, 1989, p. 44-45.

<sup>411</sup> Tale articolato, pubblicato in *Riv. soc.*, 1956, p. 599 ss., fu fatto proprio e poi presentato al parlamento dagli Onorevoli La Malfa e Lombardi. In merito cfr. G. Cottino, voce *Società (diritto vigente): società per azioni*, in *Noviss. Dig. It.*, XVII, Torino, 1970, p. 570 ss. (632), ove l'osservazione che la norma non fu ripresa nel c.d. Progetto De Gregorio probabilmente perché, per un errore di valutazione, si ritenne che la grande impresa si avviava verso una fase di superamento del puro movente egoistico del profitto. In senso conforme si esprimeva anche C. Vivante, *La partecipazione dei lavoratori agli utili delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1918, I, p. 258 ss. (263), il quale suggeriva una disposizione legislativa del seguente tenore: "Ogni società per azioni, prelevato il 6% a favore degli azionisti e il 5% a favore degli amministratori, nonché la quota spettante alla riserva legale ...".



cui, invece, ci si sarebbe ragionevolmente potuti aspettare un intervento in materia. Si è persa l'occasione di approfondire la regolamentazione di uno strumento giuridico delicato, capace di indirizzare in senso positivo lo sforzo di chi ha in mano le redini del governo societario, ma capace, al contempo, di provocare penetranti distorsioni nel rapporto che lega gli azionisti e i gestori di una stessa impresa, capace, insomma, di innescare una situazione di forte, concreta conflittualità proprio laddove in astratto si tende invece a voler armonizzare le condizioni e i comportamenti dei soci e degli amministratori in un orientamento finalistico condiviso.

Le ragioni per cui, presumibilmente, la proposta avanzata nel c.d. Progetto Ascarelli non è stata recepita nei lavori posteriori dipende dal fatto che l'assegnazione di una quota di utili ai gestori, analogamente al compenso in misura fissa, ha natura retributiva, rappresentando il corrispettivo di una prestazione effettuata a favore della società<sup>412</sup>. Subordinarne l'attribuzione alla decisione assembleare di distribuire a titolo di dividendo una determinata percentuale sul valore nominale delle azioni comporterebbe, quindi, l'introduzione di una *condicio iuris* altamente incisiva sulle ragioni creditorie del gerente, esposto addirittura al pericolo di non veder ricompensata affatto la propria attività qualora il compenso si esaurisca nella componente variabile.

Da quest'angolo di visuale, pertanto, la scelta di non limitare ulteriormente la partecipazione quotativa può essere condivisa<sup>413</sup>; tuttavia credo che una previsione statutaria costruita sulla falsariga di quanto suggerito dall'art. 11 del Progetto potrebbe non rivelarsi inutile laddove il pacchetto remunerativo riconosciuto all'amministratore sia diversificato. In tal caso, infatti, l'emolumento determinato in misura fissa esplica una funzione retributiva garantita, mentre il compenso parametrico svolge una funzione retributiva aleatoria (e, pertanto, incentivante), che può essere sospensivamente condizionata alla destinazione di una certa aliquota degli utili prodotti a favore degli azionisti. Le ragioni di entrambe le categorie risultano così tutelate, perché, in carenza di utili, i gerenti godranno comunque del compenso fisso, mentre in caso contrario non si correrà il rischio di pregiudicare le aspettative di coloro che hanno investito il proprio capitale: ciò potrebbe essere essenziale in contesti societari come quelli nostrani in

---

<sup>412</sup> Per la trattazione di tale questione, cfr., *supra*, Capitolo I, § 2., ove ampi riferimenti.

<sup>413</sup> Parrebbe di quest'avviso M. Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 97.

cui la dialettica tra maggioranza e minoranza rispecchia le relazioni di potere intercorrenti tra amministratori e azionisti<sup>414</sup>. In particolare, la prassi dimostra che, nelle società di piccole dimensioni, il sistema di retribuzione degli amministratori basato sulla commisurazione alla redditività aziendale viene impiegato con il proposito di comprimere o addirittura azzerare l'utile di bilancio, in modo che chi è estraneo al consiglio rischia di non vedere adeguatamente remunerato il proprio investimento.

Nella medesima prospettiva di bilanciamento dei diversi interessi in gioco, d'altro canto, è stata sostenuta l'illegittimità di una clausola statutaria avente ad oggetto l'integrale devoluzione degli utili netti a favore degli amministratori<sup>415</sup>: tale conclusione merita di essere condivisa non soltanto perché è dato ipotizzare che tali previsioni siano il frutto di un'intenzionale attività fraudolenta dei soci di maggioranza nei confronti dei minoritari secondo lo schema dell'eccesso di potere già ampiamente commentato in questo lavoro<sup>416</sup>, ma anche perché occorre salvaguardare il corretto funzionamento della causa societaria così come esplicitata dall'art. 2247 c.c., che pare compatibile soltanto con clausole statutarie che destinano a scopi diversi solo una parte purché non sostanziale di utili<sup>417</sup>. Né, credo, sarebbe corretto sostenere la tesi opposta e più liberale in base all'assenza di previsioni normative riguardanti limiti quantitativi cogenti per la quantificazione della partecipazione agli utili a favore degli amministratori: invero, come si vedrà fra poco,

---

<sup>414</sup> Si noti per inciso che, con riferimento alle società cooperative, la giurisprudenza ha decretato la nullità per contrarietà all'art. 2536 c.c. della clausola statutaria che prevedesse l'erogazione di una quota degli utili di esercizio a favore degli amministratori: cfr. Trib. Vicenza, 19 giugno 1984, Ric. Banca Popolare di Thiene, in *Società*, 1985, p. 193 ss. e in *Dir. fall.*, 1985, II, p. 206 ss.

<sup>415</sup> Trib. Cassino, 20 marzo 1992, ric. Autotrasporti Rea S.p.A., in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 145 ss. (148) con nota di S. Traniello ne ha sancito la nullità per contrarietà con l'art. 2247 c.c..

<sup>416</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 2.

<sup>417</sup> In tal senso risulta pertinente il richiamo a Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, Pieri ed altri c. Banca Toscana s.p.a., in *Società*, 2001, p. 675 ss. con commento di G. Cabras, *Erogazione di utili in beneficenza e causa societaria* e in *Notariato*, 2002, p. 272 ss. con commento di R. Franco, *Scopo societario e destinazione degli utili*, che ha sancito il precetto secondo cui la società può prevedere che una parte di utili sia destinata a scopi diversi, "purché tale destinazione - per la sua entità o per altre ragioni - non venga a pregiudicare lo scopo lucrativo perseguito". La pronuncia continua, precisando che, se la misura dello stanziamento fosse tale da arrecare pregiudizio alla finalità lucrativa, potrebbe profilarsi il vizio dell'abuso di maggioranza. Cfr., in dottrina, D. Preite, *La destinazione dei risultati nei contratti associativi*, Milano, 1988, p. 191 ss..

l'ordinamento pone delle restrizioni che derivano dalla relazione necessaria intercorrente tra gli artt. 2432 e 2430 c.c..

Date queste interazioni tra la sfera di interessi degli amministratori titolari di un compenso quotativo e quella degli azionisti deve ritenersi che la sede più opportuna per statuire in merito ad esso sia l'atto costitutivo in modo tale che i soci siano messi in condizione di conoscere in anticipo quanto dell'utile netto è eterodevoluto<sup>418</sup>. Una soluzione del genere è espressamente codificata, per le società non quotate, dall'art. 119<sup>2</sup> della proposta di codice spagnolo<sup>419</sup>, secondo cui, "lo statuto che preveda una retribuzione sotto forma di *participación en los beneficios* deve prefissare concretamente *la participación o el porcentaje máximo de la misma*. In questo caso l'assemblea generale dei soci dovrà attenersi al tetto così stabilito nel determinare *el porcentaje aplicable cada ano*". La disciplina si completa con il disposto dell'art. 141<sup>2</sup> n. 3, che assegna al consiglio di amministrazione la competenza esclusiva e non delegabile a distribuire tale cifra fra i membri beneficiari. Soltanto con riferimento alle società quotate, invece, la stessa proposta precisa, all'art. 427<sup>2</sup>, che "la percentuale attribuibile dall'assemblea *no podrá ser superior al uno por ciento de los que obtengan por la sociedad en el ejercicio, antes la deducción del impuesto correspondiente*".

## 2. La natura giuridica della partecipazione quotativa: nozione di "utili" e risvolti contabili.

L'art. 2389<sup>2</sup> c.c. si limita ad affermare l'ammissibilità della fissazione di un compenso variabile, commisurato in una determinata percentuale di utili della società, senza specificare né quale nozione di utile venga accolta in questo caso né se sia ammissibile adottare

---

<sup>418</sup> Un accenno in A. Ghini, *I prelievi abusivi di compensi da parte degli amministratori*, in *Riv. dott. comm.*, 2000, p. 693 ss. (698). G. Ferri, voce *Partecipazione agli utili*, in *Enc. del dir.*, XXXII, Milano, 1982, p. 14 ss. (15 e 19), invece, afferma addirittura che è indispensabile una previsione statutaria sulla partecipazione agli utili spettanti ai gestori. In ogni caso, è evidente che, in presenza di un compenso quotativo, non sorge *ex lege* alcun diritto in capo all'amministratore, essendo necessarie o una previsione statutaria o una delibera *ad hoc*.

<sup>419</sup> Comisión General de Codificación, *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles aprobada por la Sección de Derecho Mercantil el 16 de mayo de 2002*, Ministerio de Justicia, Madrid, 2002, p. 60.

indicatori alternativi. Qualche elemento in più si ricava, però, dalla lettura dell'art. 2432 c.c., che disciplina il modo di calcolo da seguire per scorporare la porzione di utili eventualmente spettanti ai promotori, ai soci fondatori e agli amministratori, stabilendo che il computo avviene "sugli utili netti risultanti da bilancio, fatta deduzione della quota di riserva legale".

Per individuare il concetto di utile cui si riferiscono gli artt. 2389<sup>2</sup> e 2432 c.c. occorre considerare la causa dell'attribuzione: come si è visto<sup>420</sup>, è opinione di chi scrive che la tecnica retributiva parametrica condivide con quella stabilita in misura fissa la natura di corrispettivo dell'attività gestoria esplicata. Si tratta, più precisamente, di un compenso atto a gratificare il beneficiario della prestazione svolta nel corso dell'esercizio, con la conseguenza che il prelievo a favore degli amministratori è commisurato sul c.d. utile di esercizio<sup>421</sup>: non vi sono ragioni, infatti, per calcolare l'aliquota sul c.d. utile di bilancio pari alla somma degli utili di esercizio e degli accantonamenti di riserve e utili rinviati a nuovo, al netto delle perdite non ancora coperte. La mancata fruizione da parte degli amministratori degli utili di precedenti esercizi accantonati o riportati a nuovo non dipende dalla circostanza che, prima di essere convogliati a formare le riserve, quegli stessi utili siano già stati decurtati di una quota a titolo di "partecipazione agli utili" a favore di tali soggetti - ipotesi che potrebbe provocare un duplice beneficio a loro vantaggio: si tratta, invero, di una regola che vale in ogni caso, e quindi anche qualora un

---

<sup>420</sup> Cfr., *supra*, Capitolo I, § 2.

<sup>421</sup> In tal senso: G. Santini, *Il premio di emissione sulle azioni di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, p. 383 ss.; G.C.M. Rivolta, *La partecipazione sociale*, Milano, 1965, p. 189; A. Mignoli, *op. cit.*, p. 142, secondo cui, però, nell'ammontare dell'utile su cui è computato il compenso possono includersi utili conseguiti in esercizi passati (27 ss.); V. Allegri, *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1968, p. 51 ss. (89); S. Scotti Camuzzi, *Acquisto delle proprie azioni, utile e utile d'esercizio*, *ivi*, 1970, p. 617 ss. (639); G. Ferri, *op. cit.*, p. 20; C. Costa, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, p. 76; G.E. Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 7\*, Torino, 1994, p. 487, cui si rinvia per la spiegazione della plurivalenza semantica dell'espressione "utili" nel nostro ordinamento, in specie p. 482 ss.. In senso contrario F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 285 ss. (290), secondo il quale la percentuale è calcolata sull'utile di bilancio. R.R. Pennington, *Company Law*, London-Dublin-Edinburgh, 2001, p. 684, ove riferimenti giurisprudenziali, fornisce la nozione inglese di "net profits" relativi ad un certo periodo: "the gross trading income of that period less the expenses incurred in earning it". Interessante è il raffronto con la posizione dell'associato in partecipazione, su cui si rimanda, per tutti, a M. De Acutis, *L'associazione in partecipazione*, Padova, 1999, p. 176 ss., ove ampi riferimenti.

simile prelevamento non sia intervenuto affatto (perché, ad esempio, l'atto costitutivo non prevedeva allora l'assegnazione di un compenso quotativo)<sup>422</sup>.

Individuato il significato dell'espressione "utili", si rende necessario considerare la seconda parte della locuzione, la cui interpretazione ha dato luogo a vivaci contrasti in ordine alla classificazione contabile del compenso partecipativo<sup>423</sup>. L'art. 2432 c.c. prescrive che la partecipazione degli amministratori vada computata sugli utili al netto della quota da destinarsi a riserva legale.

Una prima analisi, proposta dall'illustre dottrina che maggiormente ha approfondito la tematica, ruota intorno alla convinzione che proprio il criterio di calcolo previsto nell'art. 2432 c.c. sia decisivo per pervenire ad una corretta definizione della natura giuridica del compenso espresso in forma partecipativa: la conclusione è nel senso che si tratti non di un costo di esercizio, bensì di un impiego dell'utile<sup>424</sup>. Nonostante l'autorevolezza di questa opinione, ritengo si debba dissentire: discutibile non è solo l'esito finale cui si perviene in ordine alla qualificazione giuridica della fattispecie, bensì anche, a monte, il fattore su cui si basa l'argomentazione, fattore espressamente assunto come chiave di volta dell'intero sillogismo, ma poi implicitamente abbandonato nell'evolversi del ragionamento per giungere infine ad un epilogo soltanto parzialmente coerente con le premesse.

Ma andiamo con ordine e consideriamo nel dettaglio quella ricostruzione. Dal combinato disposto degli artt. 2430 e 2432 c.c. si deduce che, se la prima norma prescrive che l'impiego prioritario

---

<sup>422</sup> In senso avverso A. Mignoli, *op. cit.*, p. 124; F. Chiomenti, *op. cit.*, p. 290.

<sup>423</sup> L'origine della disputa sulla natura di spesa di esercizio o di impiego di utili è assai remota, risalendo alla vigenza dell'art. 154 n. 4 cod. comm. 1882: consideravano gli utili dati agli amministratori una spesa C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale*, cit., p. 318; A. De Gregorio, *I bilanci delle società anonime nella loro disciplina giuridica*, 1938, 450.

<sup>424</sup> A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 181 ss.; ID., *Le "partecipazioni agli utili" ...*, cit., p. 105 ss.; questa tesi si trova già espressa in A. Lanza, *Appunti in tema di imposta sulla partecipazione degli amministratori agli utili netti delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 1095 ss. (1101) e è stata poi accolta da F. Bonelli, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 137; se ho ben inteso da A. Bartalena, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 212 ss. (216), il quale comunque ritiene che l'art. 2432 c.c. fissi un criterio generale, senza operare distinzioni dipendenti dalla fonte di attribuzione del compenso; e da V. Allegri, *Gli amministratori*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1993, p. 358. Anche la posizione di G. Ferri, *op. cit.*, 18 ss. s'inserisce in questo filone, ma in base al diverso argomento che l'attribuzione di utili agli amministratori sorge per effetto di un atto che intercorre tra i soci ("fatto societario"), espressione della volontà degli stessi di distribuire parte dell'utile ad essi destinato.

dell'utile netto annuale è rappresentato dalla quota destinata a riserva legale, mentre la seconda norma precisa che tale accantonamento precede il prelievo dell'aliquota di partecipazione spettante agli amministratori, che continua, cioè nondimeno, a calcolarsi su "gli utili netti risultanti da bilancio", ciò sta a significare che il pagamento della remunerazione quotativa si profila come ulteriore impiego di utili netti. E non potrebbe essere diversamente, perché, argomentando che tale compenso integri, all'opposto, un costo, si arriverebbe ad ammettere che quanto residua dopo la prededuzione della quota per la riserva legale sia ancora gravato da una spesa e, pertanto, non sia affatto un utile netto, bensì, in contrasto con la lettera dell'art. 2432 c.c., un utile lordo.

Ciò che non convince è che, per supportare questa costruzione concettuale, si capovolge il discorso intrapreso, arrivando a negare che il criterio di calcolo di cui all'art. 2432 c.c. valga per conteggiare "la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche". E ciò, si badi, proprio in virtù dell'elemento rifiutato come decisivo nelle premesse del ragionamento: in virtù della natura di corrispettivo di questa retribuzione. L'art. 2432 c.c. rimarrebbe applicabile solo al compenso degli amministratori non investiti di particolari cariche e dei componenti del comitato esecutivo, poiché tale emolumento non ha funzione retributiva, costituendo il semplice appannaggio per un apporto di carattere soprattutto morale<sup>425</sup>.

Come ho già annunciato, non mi sento di condividere quest'impostazione<sup>426</sup>. In particolare, mi pare che ci sia una contraddizione di fondo che, nel corso dell'argomentare, si esplica in due direzioni: si indica l'art. 2342 c.c. come la norma capace di dirimere ogni questione, ma poi la si considera in concreto adattabile ad una sola delle ipotesi tradizionalmente ricondotte all'art. 2389<sup>1c3</sup> c.c., tanto che, per giustificarne il diverso trattamento, si finisce per recuperare un criterio di valutazione che prescinde in modo assoluto dalla disciplina delle modalità di calcolo della partecipazione attribuita agli amministratori.

---

<sup>425</sup> A. Mignoli, *op. ult. cit.*, p. 116 ss.; conf. anche M. Marulli-C. Silveti, *Amministratori*, in G. Cavalli- M. Marulli- S. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996, p. 413: per la esplicazione dettagliata di tale interpretazione e per la relativa critica, cfr., *supra*, Capitolo I, § 2. e Capitolo II, § 1.3.a). La tesi si fonda sull'assunto che "compensi" e "partecipazione agli utili" siano due genera differenti.

<sup>426</sup> Rilievi critici in G. Minervini, *op. cit.*, p. 246 e poi in L. Anselmi, *Alcune osservazioni in tema di "compenso" degli amministratori mediante "partecipazione agli utili"*, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 928 ss.

In realtà, a me pare che la qualificazione giuridica del compenso quotativo non abbia niente a che fare con il metodo di computo della percentuale da corrispondere agli amministratori: ciò che rileva è la causa retributiva di quest'attribuzione. Ebbene, se questa è l'essenza del compenso sotto qualsiasi forma assegnato e se, come si è detto, è impossibile distinguere ai fini dell'applicazione dell'art. 2432 c.c., se ne deve dedurre senz'altro la natura di spesa di esercizio<sup>427</sup>. Se ciò è vero, l'art. 2432 c.c. gioca, allora, un ruolo integrativo-correttivo dell'art. 2430 c.c., poiché la quota da portare a riserva legale deve essere decurtata dall'utile ancora al lordo di questo costo. Si tratta, più precisamente, di un una spesa che grava sull'esercizio successivo in base al principio di cassa e, pertanto, in deroga al principio di competenza: ciò è fatto palese anche dalla normativa tributaria. L'art. 62<sup>3</sup> del T.U.I.R., nel testo sostituito dall'art. 14<sup>3</sup> c) della Legge 24 dicembre 1993, n. 537, applicabile agli amministratori di società di capitali in base al richiamo contenuto nell'art. 95, prevede che sia i compensi in misura fissa sia quelli in forma di partecipazione agli utili sono deducibili per cassa all'inizio dell'esercizio in cui sono materialmente corrisposti. In particolare, i compensi quotativi sono deducibili anche se non imputati al conto dei profitti e delle perdite. Tali prescrizioni non verranno modificate dall'entrata in vigore dello schema di Decreto Legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri in attuazione della Legge Delega, 7 aprile 2003, n. 80 (artt. 96<sup>6</sup> e 72<sup>1</sup>) per l'introduzione del nuovo Testo Unico delle Imposte sui Redditi<sup>428</sup>.

<sup>427</sup> G. Minervini, *op. cit.*, p. 244 ss.; G. Ragusa Maggiore, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1969, p. 187 nota 36, che contesta la tesi contraria sostenendo che, ammettendo che solo la partecipazione agli utili a favore degli amministratori investiti di particolari cariche sia una spesa d'esercizio, "diviene difficile separare il semplice amministratore dall'amministratore-impiegato"; G. Frè, *Società per azioni*, Artt. 2325-2461, sub art. 2389, nel *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1982, p. 487, poi ripreso da G. Frè-G. Sbisà, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, sub art. 2389, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997, p. 481; C. Brescia Morra, *Compenso degli amministratori: commisurazione al fatturato. Brevi note*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 559 ss. (564); G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999, p. 54. In giurisprudenza, Trib. Milano, 5 marzo 1984, S.r.l. Stia Europa c. S.r.l. Seti International, in *Società*, 1984, p. 1003 ss. (1004).

<sup>428</sup> "Delega al Governo per la riforma del sistema fiscale statale", pubblicata sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 91 del 18 aprile 2003. Per la disciplina di cui all'art. 62<sup>3</sup> T.U.I.R., tuttora in vigore, cfr. M. Leo-F. Monacchi-M. Schiavo, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1997, p. 1146 ss.; M. Martelli, *Componenti negativi del reddito d'impresa. Le spese per prestazioni di lavoro*, in AA.VV., *Imposta sul reddito delle persone fisiche*, II, in

La clausola quotativa, in conclusione, non incide sulla natura del compenso, bensì sulle modalità di calcolo di esso, a nulla rilevando l'identità del destinatario della retribuzione.

Nel contesto di questa ricostruzione, pertanto, si giustifica l'affermazione che l'art. 2342 c.c. ha natura eccezionale rispetto all'art. 2430 c.c.: l'eccezionalità dipende dalla previsione che il computo per la quantificazione di un costo avviene sull'utile al netto della quota da destinarsi a riserva legale e dalla circostanza che, conseguentemente, tale prededuzione trova applicazione solo in relazione alla riserva legale e solo in danno ai soggetti titolari dei diritti di partecipazione menzionati nella disposizione<sup>429</sup>.

La conclusione cui si è pervenuti in merito all'identificazione dell'utile su cui calcolare la quota spettante agli amministratori - utile accertato e non utile distribuibile - consente anche di esprimersi in merito alla competenza nella deliberazione di tale attribuzione a favore dei componenti dell'organo gestorio. Secondo l'interpretazione tradizionale, infatti, in base all'art. 2389 c.c. l'assemblea e il consiglio di amministrazione sono competenti, rispettivamente, a determinare la retribuzione dei consiglieri semplici e dei membri del comitato esecutivo, da un lato, e degli amministratori investiti di particolari cariche, dall'altro: accogliendo la tesi che considera la partecipazione quotativa come un impiego dell'utile, si assisterebbe ad un'ulteriore, e grave, discrasia insita nella disciplina contenuta nell'art. 2389 c.c.. Invero, nell'ipotesi regolata dall'ultimo comma, il consiglio di amministrazione sarebbe titolare di una competenza a fissare la remunerazione a percentuale spettante agli amministratori delegati nettamente antitetica con la statuizione d'ordine generale che riconosce all'assemblea la sovranità esclusiva in materia di destinazione degli utili. Un tale intervento del consiglio rappresenterebbe, infatti, un'indebita intromissione dell'organo di gestione. Se, al contrario, si considera la partecipazione agli utili come una spesa d'esercizio, essa incide, diminuendola, sulla misura dell'utile netto in sede di accertamento, senza interferire sul diritto degli azionisti a disporre dell'utile netto acclarato, sicché non vi sono

---

*Giur. sist. di dir. trib.*, diretta da F. Tesaurò, Torino, 1994, p. 696 ss.: il nuovo criterio di deducibilità non è stato esteso agli utili spettanti agli associati in partecipazione.

<sup>429</sup> G. Minervini, *op. cit.*, p. 248, in rettifica di quanto esposto in ID., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 378 nota 4; G.E. Colombo, *op. cit.*, p. 490 nota 21. Isolata è rimasta la tesi patrocinata da G. Frè, *op. cit.*, sub art. 2428, p. 705, secondo cui l'art. 2432 c.c. troverebbe applicazione solo per le partecipazioni agli utili attribuite agli amministratori in aggiunta ad un congruo compenso fisso.



più ostacoli ad individuare una competenza del consiglio a stabilire la "rimunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche" in una quota sugli utili d'esercizio. Semmai, contro la competenza consiliare si possono opporre ragioni di opportunità, le stesse che, come si tenterà di approfondire nella prossima sezione, attengono alla medesima questione relativamente all'attribuzione di *stock option*.

Inoltre, l'obiezione anzidetta, concernente la possibile intromissione del consiglio in una materia di esclusiva pertinenza assembleare, potrebbe essere radicalmente confutata laddove si accogliesse la ricostruzione complessiva dell'art. 2389 c.c. suggerita nel corso di questo lavoro. Invero, una simile obiezione non avrebbe più ragion d'essere, atteso che la competenza a determinare tutti i compensi degli amministratori spetterebbe all'assemblea, la quale, quindi, potrebbe ragionevolmente decidere per una retribuzione quotativa, senza tema di veder erosa la propria competenza in materia di utili.

In ogni caso, se anche non si dovesse ritenere conforme alla lettera della norma l'interpretazione qui proposta, credo che dovrebbe diventare buona regola di confezionamento degli statuti quella di inserire la clausola che, in conformità all'ultimo capoverso dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., devolve all'assemblea la competenza per la fissazione dell'ammontare complessivo del compenso da destinare all'organo gestorio in modo che sia quest'ultimo, nel rispetto di tale *plafond*, a ripartirlo fra i suoi membri. L'assemblea dovrà precisare la percentuale di utili da corrispondere agli amministratori, indicandone la misura specifica per ciascun beneficiario.

### 3. (Segue). *Ulteriori divagazioni sull'estensione del concetto di "utili"*.

Adottata la tesi che qualifica la retribuzione espressa in forma parametrica non come impiego dell'utile realizzato, ma come costo scaturente dal conto economico, si deve coerentemente precisare che esso non incide affatto sulla ripartizione, bensì piuttosto sull'accertamento dell'utile dell'esercizio che ne risulta ridotto in misura corrispondente. Qui gli utili costituiscono il mezzo di computo della remunerazione spettante agli amministratori e, pertanto, il parametro di quantificazione di una spesa, ragion per cui non può

essere avallata la tesi, pur autorevolmente sostenuta, che si tratti di un utile non solo accertato, ma anche distribuibile<sup>430</sup>.

Quest'osservazione consente di dedurre un'ulteriore, importante corollario, oggetto, per la verità, di non pacifiche opinioni dottrinali, eppure conseguente e certamente fondato in forza delle premesse accolte. Mi riferisco all'insensibilità del compenso quotativo rispetto alle perdite pregresse<sup>431</sup>. In altre parole, nella base di calcolo della partecipazione devono essere inclusi anche gli utili destinati a reintegrare il capitale sociale che risulti in precedenza intaccato da perdite residue non coperte, a ciò non ostando la disposizione dell'art. 2433<sup>3</sup> c.c. secondo cui l'esistenza di un disavanzo impedisce la distribuzione di utili, ma non il pagamento di somme poste a carico dell'esercizio<sup>432</sup>.

Proseguendo nell'indagine sull'estensione della base di computo del compenso quotativo, occorre aggiungere che nel concetto di utile d'esercizio, salvo contraria clausola statutaria, devono essere pure comprese le sopravvenienze conseguite e i lucri occasionali<sup>433</sup>: se così è, significa che la nozione di utile rilevante in questa sede non è riconducibile al solo c.d. utile di gestione, rispetto alla formazione del quale, peraltro, un costo si profila come momento logicamente anteriore<sup>434</sup>.

<sup>430</sup> A. Mignoli, *op. ult. cit.*, p. 138 seguito da G. Ferri, *op. cit.*, p. 18 F. Bonelli, *op. cit.*, p. 135 ss.; C. Brescia Morra, *op. cit.*, p. 563.

<sup>431</sup> Conf. G.E. Colombo, *op. cit.*, p. 487; *contra* A. Mignoli, *op. ult. cit.*, p. 139 ss.; G. Ferri, *op. cit.*, p. 20, secondo cui, derivando la partecipazione dal contratto sociale, "presupposto necessario per la sua operatività è che gli utili possano essere distribuiti ai soci"; F. Chiomenti, *op. loc. cit.*; L. Anselmi, *op. cit.*, p. 940. In relazione alla retribuzione quotativa dei dipendenti, invece, A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettante ai prestatori di lavoro*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 445 ss. (473) aderisce alla tesi qui sostenuta in ragione, appunto, del fatto che le considera costi d'esercizio.

<sup>432</sup> In Germania tale fattispecie era espressamente regolata dal § 86 AktG, non più in vigore a seguito dell'abrogazione intervenuta con il c.d. *TransPuG*, pubblicato in BGBl., I, p. 2681 ss. del 25 luglio 2002. La norma prevedeva inderogabilmente che la partecipazione agli utili (*Gewinnbeteiligung*) - di regola consistente in una quota dell'utile di esercizio - dovesse essere calcolata in relazione all'eccedenza attiva annuale, detratte le perdite riportate a nuovo e le somme che per legge o per statuto devono destinarsi a riserve palesi.

<sup>433</sup> In tal senso anche A. Mignoli, *op. cit.*, p. 143 ss.; S. Scotti Camuzzi, *op. cit.*, p. 638 ss.; F. Bonelli, *op. cit.*, p. 135; G.E. Colombo, *op. cit.*, p. 489.

<sup>434</sup> Propende, invece, per ritenere che il diritto degli amministratori sia commisurato solo sugli utili di gestione C. Brescia Morra, *op. loc. cit.*, che argomenta sulla base della *ratio* di tale attribuzione, che intravede nella "volontà di correlare la loro attività ai risultati della gestione dell'impresa"; *contra*, espressamente, S. Scotti Camuzzi, *op. cit.*, p. 638 nota 62; G. Ferri, *Le società, Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano* fondato da F. Vassalli, X\*\*\*, Torino, 1987, p. 694, mentre G. Frè, *op. cit.*, sub 2389, p. 487 ritiene che la dizione

Dalla base di calcolo, quindi, sono escluse sia le somme provenienti dal fondo sopraprezzo azioni, atteso che questo non rappresenta un utile, sia le somme derivanti dallo scioglimento di riserve già esistenti costituite negli anni precedenti, sia gli utili portati a nuovo esercizio e gli incrementi di valore da rivalutazione monetaria. Al contrario, nella misura in cui siano legittimamente iscrivibili in bilancio, ai fini del computo della percentuale spettante agli amministratori, devono essere considerate anche donazioni e lasciti alla società, nonché premi o le plusvalenze per fatti economici o monetari.

Considerazione a sé merita, poi, un'altra ipotesi. Si tratta del caso in cui la società deliberi il passaggio di utili a capitale con conseguente distribuzione di azioni gratuite ai soci: si può ritenere che agli amministratori venga attribuito un numero di azioni gratuite per un valore nominale corrispondente al tasso di partecipazione di loro spettanza? Qui entra in gioco la tutela della posizione acquisita dai gestori, i quali devono reputarsi liberi di rifiutare un beneficio diverso da quello preventivamente pattuito, essendo titolari del diritto perfetto a percepire la quota di utili deliberata a loro favore.

Viceversa, viene in rilievo la tutela della posizione dei soci, qualora ci si ponga il quesito se sia ammissibile, per questi ultimi, deliberare a maggioranza l'attribuzione di azioni gratuite in luogo della *tantième* spettante agli amministratori: il diritto di credito vantato dal consigliere viene convertito in una partecipazione azionaria con il suo consenso, espresso singolarmente. La fattispecie richiama alla mente il meccanismo giuridico della *datio in solutum* di cui all'art. 1197 c.c. per l'integrazione del quale è appunto prescritta l'essenzialità dell'assenso del creditore. In sede societaria, si deve tuttavia ritenere che non sia sufficiente una deliberazione assunta a maggioranza<sup>435</sup>.

Un'ultima annotazione pare, infine, necessaria. Occorre, infatti, domandarsi se trovi applicazione nei confronti degli amministratori l'art. 2433<sup>4</sup> c.c. che sancisce solo a favore del socio la *soluti retentio* dell'utile fittizio riscosso in buona fede e in base ad un bilancio regolarmente approvato da cui risultino utili netti corrispondenti. Al quesito è agevole dare risposta se si ripercorre l'*iter* argomentativo svolto finora: invero, quando la partecipazione agli utili venga assunta

---

normativa sia compatibile anche con la nozione di utile di gestione, auspicando che siano gli statuti a fornire specificazioni in merito.

<sup>435</sup> A. Mignoli, *op. cit.*, p. 147, che ritiene applicabile solo il meccanismo di cui all'art. 2441<sup>3</sup> c.c..

a modalità per la determinazione della misura del compenso spettante ai gestori e, quindi, valutata alla stregua di un criterio per la quantificazione di una spesa, se ne inferisce ulteriormente che, mancando l'utile, difetta in assoluto il parametro cui ancorare la fissazione dell'emolumento, con il risultato che vien meno l'unica condizione necessaria per il relativo pagamento. Il versamento del compenso quotativo riconosciuto agli amministratori dipende, infatti, dalla sussistenza di utili, mentre non si può ritenere che, a questi fini, valga la mera redazione di un documento formale quale il bilancio, inadatto, di per sé, a creare una ricchezza che di fatto non esiste. La percezione da parte dei gerenti di una quota di utile fittizio, pertanto, deve seguire le regole generali dell'indebito oggettivo, concretizzandosi, in definitiva, un pagamento non dovuto, come tale soggetto a restituzione<sup>436</sup>. A quest'ordine di riflessioni deve aggiungersene, poi, un'altra; stante la carenza dell'unico presupposto giustificativo dell'erogazione a favore degli amministratori - l'esistenza di utili - non credo che neppure si ponga il quesito della giuridica possibilità che il medesimo versi in buona fede nella riscossione, requisito pure prescritto dall'art. 2433<sup>4</sup> c.c.<sup>437</sup>.

Tale questione, viceversa, assume notevole rilievo in relazione ad una diversa fattispecie che ha una propria pregnanza concreta e che, infatti, è stata oggetto di qualche intervento giudiziale<sup>438</sup>. Alludo

<sup>436</sup> Così pure G. Ferri, voce *Partecipazione* ..., cit., p. 20 e M. Franzoni, *op. cit.*, p. 98, ma entrambi in base al diverso argomento dell'assenza della buona fede in capo ai soggetti che hanno formato il bilancio dal quale risultano gli utili fittizi assegnati. Con riferimento ai dipendenti in tal senso A. Mignoli, *La partecipazione agli utili spettanti ai prestatori di lavoro*, cit., p. 488, il quale, invece, ritiene applicabile agli amministratori l'art. 2433<sup>4</sup> c.c. in base all'assunto che, analogamente a quanto prescritto dall'art. 2321 c.c., l'irripetibilità è concessa solo a favore dei soci a responsabilità limitata - e gli amministratori sono "soggetti normalmente responsabili in modo limitato" - nell'ottica di una società i cui affari vanno talmente male da far presagire una situazione di totale mancanza di utili distribuibili anche per un lungo lasso di tempo: cfr. A. Mignoli, *Le "partecipazioni agli utili"...*, cit., p. 156 ss. (specie 163). Tale conclusione, come noto, parte dalla premessa, qui non condivisa, che la nozione di "utili" si riferisca agli utili distribuibili; in ogni caso, il ragionamento mi pare assai opinabile, e ciò anche alla luce della facile considerazione che il compenso quotativo a favore dei gerenti è condizionato all'esistenza di utili, condizione che nella fattispecie di cui all'art. 2433<sup>4</sup> c.c. è, per definizione, esclusa.

<sup>437</sup> L'altro requisito è quello della presenza di un bilancio regolarmente approvato, per cui, in mancanza di questo, non c'è dubbio che gli amministratori, beneficiari di una *tantième* siano tenuti alla restituzione.

<sup>438</sup> Trib. Milano, 16 marzo 1978, Signorelli c. Signorelli s.p.a., in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 95 ss.; in senso decisamente positivo Cass., 17 dicembre 1990, n. 11966, *ivi*, 1992, II, p. 928 ss. con nota di L. Anselmi, *Alcune osservazioni in tema di "compenso" degli amministratori mediante "partecipazione agli utili"*, cit., e in *Giur. it.*, 1991, I, 1, c. 1399 ss. con nota di S. Sanzo. Diversa si palesa la fattispecie affrontata di App. Milano, 12 luglio

al tema della discussa impugnabilità, da parte degli amministratori, della delibera di approvazione del bilancio falso da cui non risultino utili o risultino utili inferiori a quelli realizzati. Posto che all'amministratore compete inderogabilmente la redazione del documento oggetto del rimedio giudiziario, si delinea una sovrapposizione tra il problema della legittimazione ad agire e il divieto di *venire contra factum proprium*: mi pare, quindi, che la strada meno esposta ad incertezze sia quella di ammettere che possa far valere gli eventuali vizi di nullità della delibera di approvazione del bilancio soltanto l'amministratore dissenziente che abbia fatto constare il proprio parere negativo mediante l'annotazione di cui all'art. 2392<sup>3</sup> c.c., poiché in tal caso egli è titolare di un interesse attuale e concreto ad agire, come tale degno di tutela giurisdizionale<sup>439</sup>. Certamente, infatti, presupposto indispensabile per l'attuazione concreta del meccanismo retributivo parametrico è la corretta emersione degli utili dal bilancio regolarmente approvato, tuttavia, il concorso degli amministratori destinatari della quota di utile nella formazione del bilancio stesso lascia propendere per la negazione della ricorrenza dell'interesse ad agire<sup>440</sup>. Per paralizzare una simile azione di nullità si potrebbe anche chiamare in causa il rimedio dell'*exceptio doli generalis* che da lunga data viene ricondotto al divieto di *venire contra factum proprium* e che è espressione del precetto giuridico generale della buona fede: esso mira, appunto, ad ottenere l'estinzione dell'altrui pretesa, qualora questa sia incoerente con un comportamento tenuto in precedenza, cosa che, appunto, si verifica nel caso di specie<sup>441</sup>.

---

1968, Messineo c. Soc. Fratelli Feltrinelli ed altri, in *Foro pad.*, 1970, I, c. 498 ss. (511): in tal caso l'assemblea aveva revocato la precedente approvazione di bilancio, ma il giudice ha decretato che ciò "non pregiudica il diritto dell'amministratore di buona fede a ricevere la quota di partecipazione agli utili accertati dal bilancio approvato".

<sup>439</sup> Sulla nozione di interesse concreto ed attuale all'accertamento della nullità della delibera assembleare di approvazione del bilancio: cfr. Trib. Milano, 4 luglio 1974, Baudino c. Banca d'America e d'Italia s.p.a., in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 46 ss. con nota di P.G. Jaeger, *Legittimazione e interesse a impugnare il bilancio* e in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 155 ss. con nota di B. Libonati, *Osservazioni in tema di bilanci irregolari e di interesse a farne dichiarare l'irregolarità*, che rappresenta la prima formulazione giurisprudenziale inequivoca di tale concetto; da ultimo, conf. Cass., 25 marzo 2003, n. 4372, Deltapol Frosinone s.r.l. c. Spaziani, in *Società*, 2003, p. 1109 ss. con commento di V. Furfaro, *Nullità della delibera di approvazione del bilancio: legittimazione e interesse ad agire*, ove altri riferimenti.

<sup>440</sup> In senso negativo è orientata la dottrina: così G. Ferri, *op. cit.*, p. 21; M. Franzoni, *op. loc. cit.*; F. Galgano, *op. ult. cit.*, p. 302 e ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 251.

<sup>441</sup> Sulla rilevanza di tale istituto nel nostro ordinamento cfr. G.B. Portale, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 407 ss. (414 ss.).

#### 4. *La discussa ammissibilità di criteri alternativi di riferimento.*

Come si è visto, il contenuto dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. è assai laconico: tale esso è rimasto anche a seguito della recente riforma del diritto societario e si potrebbe affermare che questo è l'ennesimo capitolo della lunga storia delle occasioni mancate, dal momento che dottrina e giurisprudenza sono da tempo impegnate nel dibattito sulla legittimità di computare il tasso di partecipazione spettante agli amministratori su indicatori alternativi rispetto agli utili d'esercizio.

Ci si è chiesti, in particolare, se sia ammissibile prevedere convenzionalmente una retribuzione fissata sul fatturato della società. Nell'unico caso che l'ha interessata, la giurisprudenza si è espressa in termini assai rigidi: la nullità di un simile sistema retributivo è stata motivata in base al carattere imperativo dell'art. 2432 c.c.; l'adozione di tale tecnica comporterebbe un'elusione della norma e la conseguente inapplicabilità del preventivo prelievo di una frazione di utili da portare a riserva legale, con il risultato che un tale meccanismo finirebbe per risolversi in senso più favorevole agli amministratori<sup>442</sup>. In quest'ottica, insomma, si ritiene che l'art. 2432 c.c., nell'ammettere come unica base del compenso quotativo la commisurazione in una percentuale di utili, sancisce il correlato principio in forza del quale tale remunerazione è inderogabilmente postergata alla riserva legale.

---

<sup>442</sup> Trib. Milano, 1 settembre 1987, Terracciano c. F.r.o.m.m. s.r.l., in *Società*, 1988, p. 59 ss., in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 281 ss. con nota adesiva di F. Chiomenti, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato*, cit., e in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss. con nota contraria di P.G. Jaeger, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori: conflitto d'interessi, commisurazione al "fatturato", principio di "ragionevolezza"* e in *Impresa c.i.*, 1988, p. 482 con nota di C. Brescia Morra, *Determinazione del compenso in relazione al fatturato d'esercizio* (datata però, in entrambi i casi, 17 settembre 1987), confermata da App. Milano, 8 dicembre 1990, Fromm. S.r.l. c. Terracciano, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss. con nota concorde di R. Weigmann, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta* e in *Società*, 1991, p. 620 ss. con commento di R. Ambrosini, *Commisurazione del compenso degli amministratori al fatturato d'esercizio* (datata però 18 dicembre 1990); si esprime, invece, per l'ammissibilità della commisurazione al giro d'affari la Cour d'Appell de Grenoble, 6 maggio 1974, Alacoque e altri c. Soc. Vicanoise de Supermarchés, Arlaud e Armanet, in *Foro it.*, 1965, IV, c. 22 ss.. Secondo F. Corsi, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003, p. 73 "forme di compenso rapportate al fatturato non dovrebbero essere considerate come specie di partecipazione agli utili".

La recisa soluzione pretoria può essere chiarita considerando che, da un lato, il fatturato d'esercizio non sconta i costi dell'esercizio stesso e che, dall'altro, all'espansione del giro d'affari e al conseguente aumento del venduto può non corrispondere affatto un incremento degli utili, potendo addirittura accadere che, a fronte di una crescita anche esponenziale del fatturato, la società registri delle perdite. A mio avviso, proprio la consapevolezza del possibile verificarsi di questi scenari ha inciso sull'estremo rigorismo di tale approccio decisorio: per giustificare l'illiceità del compenso parametrato su un'aliquota del fatturato si è sentita, insomma, l'esigenza di scomodare l'imperatività dell'art. 2432 c.c., ma la reale intenzione dei nostri giudici era quella di garantire un'efficace tutela del patrimonio sociale, la cui capienza può essere erosa dall'operatività di un sistema retributivo variabile non previsto dalla legge e, soprattutto, capace di indurre gli amministratori a intraprendere iniziative azzardate nell'ambito di una gestione allegra volta ad incrementare il giro d'affari e magari anche noncurante dell'eventuali ripercussioni negative sulla generale condizione societaria<sup>443</sup>.

L'impressione che se ne ricava è che qui non sia in gioco la derogabilità o meno dell'art. 2432 c.c., quanto piuttosto la preoccupazione, del tutto legittima, che gli amministratori finiscano per vedersi remunerati con un compenso eccessivo, sproporzionato sia in relazione all'effettiva attività posta in essere sia in relazione alla contingente situazione in cui versa la società debitrice dell'importo, riducendo, viceversa, la quantità di utili da corrispondere agli azionisti<sup>444</sup>. Ancora una volta, quindi, viene in luce quello che è il filo rosso, il comune denominatore della materia della remunerazione degli amministratori: il problema del relativo ammontare. E non è un caso, infatti, che i giudici richiamino anche per questa fattispecie il fantomatico concetto del "superiore interesse della società". Così come non è casuale che le due pronunce in tema di compenso

---

<sup>443</sup> Di "gestione allegra che non tenga conto neppure della solvibilità delle eventuali parti contraenti" parla la sentenza dell'App. Milano, 8 dicembre 1990, cit., c. 807. I gestori potrebbero, infatti, essere indotti a vendere anche in perdita: sul punto cfr. pure F. Sánchez Calero, *Administradores* (arts. 123 a 143), in *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, diretto por F. Sánchez Calero, IV, Madrid, 1994, p. 163.

<sup>444</sup> Il problema dell'ammontare della retribuzione in relazione ad un compenso in utili è sentito anche negli USA: "the much-litigated compensation", infatti, fu una remunerazione annua basata su una percentuale di utili netti: *Roger v. Hill*, 289 U.S. 582 (1933), su cui L.D. Solomon- A.R. Palmiter, *Corporations, Examples & Explanations*, Gaithersburg-New York, 1999, p. 244.

parametrato al fatturato siano state rese nella più ampia trattazione della questione del conflitto di interessi che coinvolge l'amministratore chiamato a votare il proprio emolumento. La preoccupazione è sempre quella di evitare che il trattamento economico variabile si trasformi in un abuso perpetrato nei confronti della società e dei suoi soci di minoranza, possibili vittime dell'altrui ingordigia: per negare validità alla tecnica retributiva calcolata su indici alternativi rispetto a quelli indicati dagli artt. 2389<sup>2</sup> e 2432 c.c., occorre quindi far capo, come si è già abbondantemente dimostrato, all'istituto del conflitto di interessi o alla nozione di abuso di potere da parte della maggioranza<sup>445</sup>.

Mi pare, quindi, che debba condividersi la critica di metodo mossa da un'insigne dottrina all'impostazione fatta propria dalla giurisprudenza milanese<sup>446</sup>: l'art. 2432 c.c. indica come debba calcolarsi la partecipazione agli utili spettante agli amministratori, sancendo che essa deve essere postergata alla detrazione destinata alla riserva legale. La norma lascia, insomma, del tutto impregiudicato il problema della legittimità di adottare atipici parametri di riferimento della percentuale, alternativi alla commisurazione sull'utile d'esercizio<sup>447</sup>.

---

<sup>445</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, in specie § 2., ove ampi ragguagli. Si esprimono per la licità di un compenso quotativo calcolato su basi diverse dagli utili: A. Mignoli, *op. cit.*, p. 104 ss. e 148-149; P.G. Jaeger, *op. cit.*, p. 805 ss.; C. Brescia Morra, *Compenso degli amministratori: commisurazione al fatturato. Brevi note*, cit., p. 564; G.E. Colombo, *op. cit.*, p. 490 nota 20; G. Caselli, *op. cit.*, p. 57; M. Franzoni, *op. cit.*, p. 99.

Interessante il caso trattato da Cass., 30 ottobre 1970, n. 2263, Cortellezzi e altri c. s.a.p.a. Pirelli e altri, in *Foro it.*, 1970, I, c. 2652 ss. che sancisce la legittimità di una clausola statutaria che attribuisca agli accomandatari di una s.a.p.a., a titolo di compenso per la carica gestoria, il diritto ad una quota dell'attivo netto che potrà risultare dal bilancio di liquidazione della società.

<sup>446</sup> P.G. Jaeger, *op. cit.*, p. 807. Anche G. Caselli, *op. cit.*, p. 57-58 sostiene che dall'art. 2432 c.c. non si ricava affatto che l'unica forma di compenso quotativo ammessa dalla legge sia quella parametrata agli utili: favorevole, quindi, alla commisurazione al fatturato, egli precisa poi che la *ratio* della norma - evitare che l'importo dell'emolumento sia talmente elevato da provocare l'insolvenza della società - non si attaglia ad tale ipotesi. Una simile conclusione pare un po' affrettata, atteso che, nella parte iniziale del ragionamento, è rilevato il sospetto con cui il legislatore circonda la materia delle partecipazioni agli utili agli amministratori, tecnica in cui si annidano le premesse per un debito di incerto ammontare capace di mettere a repentaglio la riserva legale e il patrimonio sociale: ma non è ciò che può accadere anche mediante il ricorso alla formula del compenso a percentuale sul fatturato?

<sup>447</sup> Per l'illiccità di diversi criteri elastici: A. Ghini, *Considerazioni per la deduzione dei compensi agli amministratori e compensi deducibili*, in *Riv. dott. comm.*, 1986, p. 116 ss. (731), contrario in generale, alla commisurazione del compenso mobile a "fattori concernenti l'andamento reddituale"; F. Chiomenti, *op. cit.*, p. 288, secondo cui la previsione legislativa di un'unica e determinata massa di calcolo deve ritenersi



Le legittime preoccupazioni espresse dai giudici sulla possibile incidenza della retribuzione parametrica sulla solidità della società sussistono, a ben vedere, per qualsiasi forma di retribuzione, dal momento che il nostro ordinamento, quanto all'ammontare del compenso spettante agli amministratori, non fissa né un limite quantitativo insuperabile né gli indici da rispettare nella quantificazione di esso. Anche nell'ipotesi di emolumento a percentuale, quindi, occorre richiamare l'applicabilità dei rimedi già considerati del conflitto di interessi e dell'abuso di potere che, con riferimento a questa materia, si specificano ulteriormente nel criterio della ragionevolezza: come già visto, l'ordinamento da cui questo principio è stato trasposto è quello tedesco. E anche nel caso che ci interessa il richiamo ad esso risulta opportuno: il § 87 AktG, infatti, codifica il canone dell'adeguatezza della misura della retribuzione e la dottrina, nel vigore dell'abrogato § 86 AktG che regolamentava espressamente la partecipazione agli utili spettante al *Vorstand*, era pacificamente orientata a ritenere ammissibili le partecipazioni calcolate sul giro d'affari e sul venduto, arrivando anzi a sostenere che "ogni altro tipo di partecipazione è ammissibile e può essere pattiziamente convenuto"<sup>448</sup>.

Da quanto esposto, è evidente che, stante la cogenza delle prescrizioni che richiedono la devoluzione anticipata di una data quota di utili a favore della riserva legale, l'ammissibilità di un compenso conteggiato su un'aliquota sul giro d'affari può essere sostenuto soltanto con grande prudenza: è questo un monito che non dovrebbe mai essere sottovalutato, come insegnano e comprovano anche le recenti esperienze in materia di retribuzione mediante riconoscimento del diritto di sottoscrivere azioni di futura emissione, oggetto della

---

necessariamente cogente; un accenno pure in R. Weigmann, *op. cit.*, c. 807, che giustifica la sanzione di illiceità del compenso calcolato in una percentuale sul fatturato in nome dell'ordine pubblico economico cui si ispira buona parte della nostra normativa in materia di società di capitali. Orientato in senso negativo, ma isolatamente nella dottrina spagnola è J. Girón Tena, *Derecho de Sociedades Anónimas*, Valladolid, 1952, p. 372.

<sup>448</sup> S. Wilhelmi, *Aktiengesetz. Kommentar*, 4. Aufl., I, Berlin-New York, 1971, p. 455, che si riferisce espressamente al compenso parametrato al fatturato (*Umsatzantiente*); conf. J. Meyer-Landrut, in AA.VV., *Aktiengesetz Grosskommentar*, I\*\*, §§ 76-147, sub § 86, Berlin-New York, 1973, p. 671-672, ove la puntualizzazione che il § 86 AktG disciplinava solo i compensi commisurati agli utili, non trovando applicazione per quelli calcolati in una percentuale del giro d'affari e l'annotazione che il principio dell'*Angemessenheit* doveva estendersi a tale fattispecie. Pur favorevole al c.d. *Umsatzantiente*, U. Hüfner, *Aktiengesetz*, sub § 86, 4. Aufl., München, 1999, p. 401 sostiene, invece, che il § 86 Abs. I Satz 2, che prevedeva la prededuzione delle perdite dei precedenti esercizi e delle riserve legali e statutarie, è una norma imperativa.

prossima sezione. Le due fattispecie possono, infatti, essere accostate, poiché in entrambi i casi non è remoto il pericolo che il compenso assegnato agli amministratori, a causa del suo ammontare, possa incidere fortemente sulla solidità patrimoniale e finanziaria dell'ente fino a decretare l'insolvibilità. Peraltro, l'affinità tra queste due tecniche quotative, accomunate anche dalla forte valenza incentivante, e la legittimazione esplicita delle *stock option* da parte del moderno legislatore potrebbero rappresentare un argomento positivo per avallare la tesi che riconosce il diritto di cittadinanza al compenso parametrato sulla cifra d'affari e, più in generale, su indici flessibili diversi dalla partecipazioni agli utili. Inoltre, lo stesso spazio operativo in cui può svilupparsi l'adozione di una tecnica retributiva commisurata a percentuale sul fatturato potrebbe essere analogo a quello che l'evidenza empirica ha segnalato essere il campo d'elezione dell'utilizzabilità delle *stock option*: mi riferisco alle società in fase di *start up* che possono ritenere opportuno incentivare gli amministratori a promuoverle sul mercato, aumentando il giro d'affari anche a scapito di una crescita immediata degli utili, ma in vista di un'espansione del proprio mercato<sup>449</sup>.

Ciò posto, un'ultima precisazione: non possono avallarsi i suggerimenti di quella dottrina che reputa legittime anche forme di compenso quotative calcolate sugli utili netti complessivi, ossia sulla stessa somma da cui viene prelevata la riserva legale anziché su di una somma inferiore come prescrive l'art. 2432 c.c.<sup>450</sup>. In ogni caso,

---

<sup>449</sup> Per le statistiche in merito all'uso delle c.d. *stock option* in fase di *start up*, cfr., *infra*, Sezione II. Favorevoli alla legittimità del compenso parametrato al fatturato anche F. Tusquets Trías De Bes, *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998, p. 150 ss., il quale ne circoscrive l'utilizzabilità a speciali situazioni, tra cui proprio quella di una nuova società che, come tale, non potrebbe assegnare ai nuovi amministratori consistenti utili, J. Juste Mencla, *Retribución de consejeros*, in AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas*, G. Esteban Velasco coordinador, Madrid-Barcelona, 1999, p. 531; L. Fernández Del Pozo, *Participación de trabajadores y directivos en el capital de las sociedades anónimas. Examen de la cuestión en derecho societario*, in *Rev. der. mercantil*, 1999, I, p. 1361 ss. (1450), secondo cui questo è, anzi, un valido metodo sostitutivo del sistema basato sulle *stock option* nell'ambito delle società non quotatc; R. Uría, *Derecho mercantil*, Madrid-Barcelona, 2001, p. 336.

<sup>450</sup> Sulla scorta di C. Vivante, *op. ult. cit.*, p. 318, secondo cui "lo statuto può prescrivere che, formato un unico fondo degli utili, su questi si assegni *smultaneamente* una parte agli amministratori, un'altra alla riserva, una terza agli azionisti e via dicendo. Questo patto è valido poiché riesce ad aumentare la dotazione della riserva oltre il minimo legale", anche A. Montel, *A proposito di una clausola statutaria attribuyente agli amministratori una quota di utili da calcolarsi al lordo della riserva legale*, in *Dir. fall.*, 1961, II, p. 252 ss.; A. Mignoli, *op. cit.*, p. 130, la cui posizione mi pare tuttavia contraddittoria, poiché *ivi*, p. 132

infatti, deve essere garantita l'osservanza dell'art. 2430 c.c., che prevede di destinare una certa quota di utili a riserva legale e che viene integrato dalla prescrizione contenuta nell'art. 2432 c.c..

Per le stesse ragioni, invece, non parrebbero esserci ostacoli ad ammettere una retribuzione parametrata sugli utili di un ramo d'azienda: e ciò tanto più oggi con l'imminente entrata in vigore della riforma del diritto societario che legittima e disciplina le azioni correlate.

### Sezione Seconda

## IL DIRITTO DI SOTTOSCRIVERE A PREZZO PREDETERMINATO AZIONI DI FUTURA EMISSIONE

### 1. *Inquadramento della fattispecie: definizione, finalità e criticità di un piano di stock option.*

Con la recente riforma organica del diritto societario la prassi delle c.d. *stock option*, d'importazione anglossasone, ha ottenuto pieno diritto di cittadinanza anche nel nostro ordinamento<sup>451</sup>: a questa tecnica retributiva, infatti, fa esplicito riferimento l'art. 2389<sup>2</sup> c.c. quando stabilisce che il compenso può essere costituito, in tutto o in parte, dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere azioni di futura emissione a prezzo determinato. Ciò che sorprende, nella dizione letterale di questa disposizione, è innanzitutto la laconicità dell'espressione adottata; l'impressione che se ne ricava è, insomma, che i compilatori della novella avessero un unico e preciso interesse, quello di sancirne a tutti i costi la legittimazione ai sensi della legge italiana, noncuranti, però, delle implicazioni concrete che l'adozione di un simile meccanismo comporta. Nella disciplina delle *stock option*

---

è detto che "l'art. 2431 c.c. ha carattere eccezionale a tutela del patrimonio sociale"; R. Ambrosini, *op. cit.*, p. 625.

<sup>451</sup> Sulla storia delle "*modern executive compensation patterns*" negli Stati Uniti cfr. D. Vagts, *Challenges to Executive Compensation: for the Markets or the Courts?*, in 8 *Journal of Compensation Law*, 1983, p. 231 ss. (245 ss. e 262 ss.); R.C. Clark, *Corporate Law*, Boston-Toronto, 1986, p. 197 ss. ricorda che il dibattito sulla liceità di compensi *in share* a favore degli amministratori risale agli anni Trenta.

non vi sono lacune; più semplicemente, manca qualsiasi disciplina. All'interprete spetta, allora, il compito di ricostruirne una che sia non solo la più conforme ai dettami che si ricavano dalla già scarna e infelice regolamentazione contenuta nell'art. 2389 c.c., ma anche la più rispondente all'esigenza di garantire un equo bilanciamento degli interessi in gioco. Quest'esigenza, che pervade imperiosa tutta la materia dei compensi spettanti agli amministratori e che nel corso di questo lavoro si è tentato costantemente di evidenziare, si palesa assai pressante anche nel contesto dei piani di incentivazione azionaria, ragion per cui risulta davvero paradossale giustificare la totale pigrizia del moderno legislatore sul punto. Una pigrizia tanto più colpevole alla luce dei recenti scandali finanziari d'oltreoceano<sup>452</sup>, che hanno permesso di rilevare gli effetti collaterali derivanti da un uso distorto di questo sistema retributivo e di cui - credo - si sarebbe dovuto tener conto nella stesura di un testo di legge che, nelle dichiarazioni d'intenti, vuole essere competitivo a livello internazionale.

Prima di addentrarsi nell'analisi delle questioni lasciate irrisolte dall'art. 2389<sup>2</sup> c.c., occorre inquadrare con precisione la fattispecie, mettendone in luce le finalità nonché l'ambito applicativo d'elezione.

Per *stock option plan* si intende il contratto bilaterale di durata intercorrente fra società e amministratore con cui si assegna al secondo il diritto di acquistare o sottoscrivere titoli rappresentativi del capitale a un prezzo predeterminato ed entro una scadenza prefissata. In conformità al meccanismo tipico della proposta irrevocabile, quindi, il beneficiario, in quanto oblato, è libero di esercitare o meno il suo diritto, mentre la società è vincolata all'obbligo di far acquisire i titoli oggetto della convenzione. Il diritto d'opzione è, di regola, assegnato gratuitamente a titolo d'incentivazione, sicché la posizione del beneficiario differisce da quella del normale acquirente di un'*option call* sul mercato, perché questo è tenuto a versare il corrispettivo (c.d. premio), mentre quello non sostiene alcun costo iniziale.

L'efficienza motivazionale, tuttavia, non si esplica tanto all'atto dell'attribuzione gratuita del diritto, quanto piuttosto durante la vita dell'opzione stessa, atteso che le potenzialità di guadagno del

---

<sup>452</sup> Su cui, oltre alla copiosa produzione della stampa giornalistica, si vedano J.R. Macey, *Efficient Capital Markets, Corporate Disclosure & Enron*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 754 ss.; K. Eichenwald-D. Henriques, *The New York Times*, supplemento a *La Repubblica*, 23 marzo, 2002, p. 6 ss.; L. Spaventa, *Relazione sull'attività della Consob nel 2001* (stralcio), in *Il Sole-24 Ore*, 25 novembre 2000, p. 1 ss. e in <http://www.consob.it> (30 settembre 2002); P. Schlesinger, *Frodi e Borse valori*, in *Corr. giur.*, 2002, p. 1121 ss.

beneficiario sono misurate dalla probabilità che, entro la scadenza stabilita, il titolo sottostante si rivaluti sul mercato rispetto al prezzo pattuito al momento della concessione dell'opzione<sup>453</sup>. In virtù di questo meccanismo, pertanto, il comportamento dell'amministratore titolare di *option call* è orientato ad accrescere il valore di listino del titolo, agendo in una direzione che, mentre soddisfa il suo personale interesse, parimenti tende a soddisfare l'interesse degli azionisti alla massimizzazione del valore azionario dell'impresa<sup>454</sup>. In questo senso, quindi, si può affermare che l'assegnazione di incentivi agli esponenti chiave dell'organo gestorio risponde innanzitutto all'esigenza di allineare i comportamenti di questi alle direttive di sviluppo delineate dalla proprietà secondo una prospettiva *long term oriented*. La filosofia sottesa alla configurazione di un piano di *stock option* sta tutta qui: nella volontà della società emittente di creare un circolo virtuoso capace di accrescere la motivazione e la fidelizzazione del *management* con il fine ultimo di creare valore per gli azionisti<sup>455</sup>. Tuttavia, il collegamento tra piani di acquisto di azioni e produttività aziendale non è mai stato provato con certezza<sup>456</sup>: in realtà, si suppone

---

<sup>453</sup> La *stock option* rappresenta una forma di incentivazione, poiché prevede una retribuzione (sotto forma di azioni) che è variabile in funzione del valore ottenuto per un obiettivo, l'incremento del prezzo del titolo: sul concetto di "obiettivo" nell'ambito dei piani di incentivazione in generale, cfr. S. Cazzaniga, *L'incentivazione del management. Logiche, modalità e strumenti. I casi applicativi. MBO e Stock option*, Milano, 1994, p. 94 ss. e p. 136 ss., ove l'osservazione che solo a livello di *top management* è ragionevole ipotizzare una relazione diretta tra l'attività degli individui e il valore del titolo.

<sup>454</sup> I piani di *stock option* destinati ai lavoratori dipendenti, sulla cui opportunità già si esprimeva, precorrendo i tempi, M. Savino, voce *Azionariato operato*, in *Noviss. Dig. It.*, VI, Torino, 1968, p. 21 ss. (23), perseguono, invece, finalità diverse: sulla questione si rimanda, in luogo di molti, a P. Montalenti, *Democrazia industriale e diritto dell'impresa*, Milano, 1981; M.J. Bonell, *Partecipazione operata e diritto dell'impresa. Profili comparatistici*, Milano, 1983; A. Alaimo, *La partecipazione azionaria dei lavoratori: retribuzione, rischio e controllo*, Milano, 1998; G. Acerbi, *Osservazioni sulle stock option e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1193 ss. e P. Schlesinger, *L'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, I, p. 187 ss.

<sup>455</sup> Cfr. per una visione d'insieme del fenomeno, G. Ferrarini-N. Moloney-C. Vecsro, *Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice*, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper n. 09/2003, June 2003, in <http://ssrn.com/abstract=XXXXXX> (20 luglio 2003); sulla specificità della creazione di valore nei gruppi di imprese, cfr. R. Moro-Visconti, *Le stock options nei gruppi piramidali*, in *Impresa c.i.*, 2000, p. 751 ss.: invero, il novellato art. 2389 c.c. non esclude la possibilità dell'emissione di opzioni riguardanti azioni di altra società del gruppo.

<sup>456</sup> Studi empirici hanno analizzato, nell'ambito delle *public companies*, il rapporto tra forma retributiva dei *managers*-comportamento dei *managers-performance* dell'impresa-redditività per gli azionisti: cfr., M.C. Jensen-K.J. Murphy, *CEO Incentives - It's not How Much You Pay, But How*, in 68 *Harv. Bus. Rev.*, May-June, 1990, p. 138 ss.; ID., *Performance Pay and Top-Management Incentives*, in 98 *J. of Pol. Econ.*, 1990, p. 225 ss.;

soltanto che gli amministratori siano incentivati a migliorare le *performance* della società per concretizzare il lucro tipico connesso ai piani di cui sono beneficiari. Anzi, la recente esperienza straniera ha messo in luce le controindicazioni e gli effetti collaterali - a volte addirittura letali - di una strategia retributiva che, nelle aspettative, doveva essere il rimedio per molti mali connessi alla *corporate governance*. Si è, infatti, potuto constatare che le tecniche di retribuzione incentivanti rappresentano un'arma spuntata<sup>457</sup>, poiché, in luogo dell'auspicato avvicinamento fra gli obiettivi, spesso non coincidenti, perseguiti dalla direzione e dalla proprietà, la dipendenza dell'entità della remunerazione dalla variabilità dei corsi azionari ha determinato un effetto contrario, inducendo i gestori a porre in essere atteggiamenti opportunistici tesi a creare valore per se stessi piuttosto che per gli azionisti<sup>458</sup>. In particolare, gli amministratori beneficiari di

---

J.S. Leonard, *Executive pay and firm performance*, in 43 *Ind. and Lab. Rel. Rev.*, 1990, n. 3, Special Issue, p. 13-S ss.; P. Gregg-S. Machin-S. Szymanski, *The Disappearing Relationship between Director's Pay and Corporate Performance*, in 31 *Brit. J. of Ind. Rel.*, March, 1993, p. 1 ss.; B.J. Hall-J.B. Liebman, *Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats?*, in 113 *Quart. J. of Econ.*, 1998, p. 653 ss.; B.J. Hall, *What You Need to Know About Stock Options*, in *Harv. Bus. Rev.*, March-April, 2000, p. 121 ss. Per riferimenti, in Italia, si vedano P.O. Achard-V. Castello, *Partecipazione finanziaria e incentivazione del management. Le stock options*, Milano, 2000, p. 99 ss. e G. Airoidi, *La remunerazione degli amministratori: tra organizzazione e corporate governance*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001, p. 39 ss. (41 ss. e 52 ss.), i quali sottolineano che essi forniscono una risposta solo parziale alla creazione del valore, ove non integrati con altre forme di retribuzione e non inseriti all'interno di un processo di ripensamento di tutti gli strumenti manageriali e di strategia retributiva, strumenti di cui gli stessi si occupano diffusamente affrontando le possibili alternative agli *stock option plans*.

<sup>457</sup> Mentre finora si è sempre sostenuto che i sistemi compensativi incentivanti riducono gli *agency costs* - I.M. Millstein, *The Professional Board*, in 50 *Bus. Lawyer*, 1995, P. 1427 ss. (1437 ss.), secondo cui, comunque, è un sistema "not perfect"; A. Shleifer-R.W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, in 52 *J. of Finance*, 1997, p. 737 ss. (744 ss.) - oggi sta prendendo piede una teoria che offre una revisione critica di tale approccio, evidenziando che alcune forme di remunerazione collegate alla *performance* incrementano tali costi: cfr. L.A. Bebchuk-J.M. Fried-D.I. Walker, *Managerial Power and Rent Extraction in the Design of the Executive Compensation*, atti del *Symposium: Management and Control of the Modern Business Corporation*, in 69 *Un. Chicago L. Rev.*, 2002, p. 751 ss.

<sup>458</sup> "Il risultato è che questi hanno avuto occhi solo per il Nasdaq e pensieri per l'isola caraibica dove andare in pensione a 30 anni": così P. Glen, *Leading Geeks: How to Manage and Lead the People Who Deliver Technology*, Jossey-Bass, 2002, citato in M. Magrini, *Ma Intel e Cisco non seguono Gates*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 5, che riporta l'esito di alcuni sondaggi, dai quali emerge che nell'immaginario pubblico le *stock option* sono associate con la diffusa avidità dei *managers*. Altrettanto indicativo il quesito con cui si apre l'intervento di C. Rosen, *Reforming stock options in the Post Enron, Post WorldCom Era*, in <http://www.ncco.org> (26 luglio 2003): "Do stock options align employee and shareholder interests while providing everyday workers with a stake in the system? Or are they just a way to disguise costs, provide excessive rewards to people already

*stock option* sono soggetti ad una duplice tentazione: da un lato, quella di praticare una politica di autofinanziamento nel periodo anteriore alla scadenza del termine di maturazione delle opzioni in modo da far salire il valore delle stesse; dall'altro, quella di simulare profitti in modo da gonfiare le quotazioni di borsa in vista del momento in cui le opzioni saranno esercitabili. Nei casi noti, fra l'altro, i *managers* sono fuggiti con il bottino proprio mentre la nave stava affondando: infatti, ben consapevoli dell'imminenza della crisi finanziaria, hanno provveduto a rivendere i propri titoli prima del ridimensionamento della bolla speculativa dai medesimi artatamente creata, lasciando gli ignari azionisti a bocca asciutta. Ed è proprio il caso di parlare di "bottino"<sup>459</sup>, dal momento che gli amministratori, come se non bastasse, hanno incassato somme principesche: si è andato così inasprendo il già acceso dibattito sull'entità dei compensi e si è puntato il dito contro il dilagante malcostume di attribuire a chi governa l'impresa sociale stipendi sproporzionati.

Insomma, l'inadeguatezza delle *stock option* dipende dal rischio di disallineamento rispetto all'obiettivo primario, con la conseguenza che nello stesso paese che le ha lanciate, gli Stati Uniti, oggi si assiste ad un'inversione di tendenza ed importanti aziende decidono di rinunciare a queste modalità di remunerazione a favore di schemi più realistici<sup>460</sup>.

Da questa fitta trama di relazioni di causa-effetto emergono le tre aree di criticità di un sistema retributivo basato sull'assegnazione di diritti d'opzione: innanzitutto le possibili ripercussioni negative a danno degli azionisti in generale e degli azionisti di minoranza in

---

*excessively rewarded, and give CEOs a reason to play games with earnings?"*. Secondo C. Romiti le *stock option* sono all'origine degli scandali USA: cfr. R. Petrini, *Romiti: stock option, la rovina*, in *La Repubblica*, 7 settembre, 2003, p. 8.

<sup>459</sup> M. Platano, *Il bottino dei manager americani moda*, in *Il Sole-24 Ore*, 13 agosto 2002, p. 3. Per la situazione nel nostro paese, si rinvia, tra gli altri, a M.S. Brunelli, *Stock option, la "timidezza" non paga*, in *Il Sole-24 Ore*, 18 settembre 2000, p. 42 e G. Ferraino, *Il fascino miliardario delle stock option*, in *Corriere della Sera*, 4 ottobre 2000, p. 20.

<sup>460</sup> Emblematico il caso Microsoft: qui è stato introdotto il sistema delle c.d. *restricted stock*, ossia azioni agganciate direttamente al valore di mercato del titolo e che potranno essere incassate solo dopo un periodo di cinque anni: cfr. M. Licra, *Ma non è la fine di un'epoca*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p.1; A. Mincuzzi, *Azioni? No, grazie. In Italia opzioni ok*, *ibidem*, p. 4-5. Si ricordi che in USA, dopo i noti tracolli finanziari, è stato emanato un provvedimento legislativo che ha inasprito a tutto campo e in profondità doveri, responsabilità e sanzioni – pecuniarie e penali – per revisori e amministratori: si tratta del *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, 30 luglio 2002, in <http://www.nyse.com/about/report.html> (20 agosto 2003). Si vedano anche le diverse opinioni espresse nella tavola rotonda moderata da C.M. Elson, *What's Wrong with Executive Compensation?*, in *Harv. Bus. Rev.*, Januar, 2003, p. 68 ss.

particolare, esautorati, nella maggioranza delle ipotesi, dalla stessa decisione di predisporre un piano di incentivazione a favore dei gestori e pregiudicati dalla programmatica filosofia di ridotta distribuzione dei dividendi da questi attuata<sup>461</sup>; in secondo luogo la conflittualità, neanche così latente, in cui versano gli amministratori, destinata a estrinsecarsi sia in relazione al campo problematico dell'approvazione del piano sia in relazione a quello delle c.d. *corporate opportunities*; in terzo luogo il rischio di abuso di informazioni privilegiate il cui impiego egoistico da parte dei titolari delle opzioni può menomare il corretto svolgimento dell'operazione.

Un ruolo a sé gioca, infine, la questione concernente il livello delle retribuzioni, questione che, come già rilevato, è di particolare attualità a causa della follia salariale che negli USA ha assunto, negli ultimi dieci anni, dimensioni quasi imbarazzanti<sup>462</sup>; secondo una ricostruzione del fenomeno, le ragioni andrebbero individuate proprio nella prassi di remunerare i *managers* mediante sistemi *stock price related* e nel sostanziale incremento dei prezzi dei titoli delle società americane<sup>463</sup>. I fautori della *CEO domination theory*, in conformità allo spirito revisionista che li anima, sostengono, poi, che i meccanismi retributivi basati sull'attribuzione di diritti d'opzione finiscono per risolversi in un sofisticato ausilio legale impiegato per camuffare l'eccessivo ammontare del compenso percepito<sup>464</sup>.

---

<sup>461</sup> Dalla stampa si è resi edotti del c.d. *shareholder activism*, il fenomeno di protesta dei piccoli azionisti dei colossi americani contro i super stipendi degli amministratori, che coinvolge, a quanto risulta, anche gli esponenti del clero: R.S. Thomas-K.J. Martin, *The Effect of Shareholder Proposals on Executive Compensation*, in 67 *Un. Cin. Law Rev.*, 1999, p. 1021 ss. (1035); M. Magrini, *Benefit da favola, azionisti in rivolta*, in *Il Sole-24 Ore*, 6 maggio 2003, p. 3; A. Altichieri, *Manager superpagati, rivolta dei soci Glaxo*, in *Corriere della Sera*, 21 maggio 2003, p. 25. In questo contesto la dismissione dei piani azionari da parte di Microsoft, seguita poi da General Electric, ha fatto parlare M. Onado, *Manager e soci, un gesto di pace*, in *Il Sole-24 Ore*, 10 luglio 2003, p. 1-2 di "gesto di pacificazione dei rapporti tra azionisti e managers"; cfr. anche M.T. Cometto, *Segnale di General Electric: spegnere le stock option*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 29 settembre 2003, p. 7.

<sup>462</sup> Per un'interessante analisi sul punto, relativa anche al grado di diffusione delle *stock option* negli Stati Uniti, cfr. M. Kahan, *The Limited Significance of Norms for Corporate Governance*, in 149 *U. Pa. L. Rev.*, 2001, p. 1869 ss. (1884 ss.), ove ampi riferimenti bibliografici, che ripercorre le diverse teorizzazioni che si contendono il campo a proposito di due questioni chiave: le ragioni del così rilevante aumento del livello retributivo dei CEO in Usa negli ultimi dieci anni e le ragioni della così cospicua differenza rispetto alla situazione esistente in altri paesi.

<sup>463</sup> M.J. Loewenstein, *The Conundrum of Executive Compensation*, in 35 *Wake Forest L. Rev.*, 1999, p. 1 ss. (4-5).

<sup>464</sup> L.A. Bebchuk-J.M. Fried-D.I. Walker, *op. cit.*, p. 751 ss.; L.A. Bebchuk-D.I. Walker, *Executive Compensation in America: Optimal Contracting or Extracting Rents?*, NBER



Al fine di scoraggiare tali pratiche, negli Stati Uniti si suggerisce l'adozione di schemi di incentivazione azionaria indicizzati (c.d. *indexed stock option*), il cui prezzo di esercizio è espresso in funzione delle variazioni di un indice di profittabilità del mercato o di un ristretto gruppo di concorrenti diretti<sup>465</sup>: gli amministratori otterranno, quindi, un guadagno più elevato se la loro gestione si è tradotta in una dinamica dell'impresa superiore a quella dei concorrenti. In altre parole, questi incentivi non sono legati alla *performance* assoluta dell'impresa, bensì a quella relativa e, dunque, non premiano incrementi di valore dovuti unicamente alla crescita generale del mercato, offrendo così un valido aiuto per ricomporre e riallineare la relazione incentivazione-*performance*<sup>466</sup>.

Sul versante degli importi della retribuzione le indicazioni più precise si rinvengono, peraltro, nell'ordinamento germanico il cui Codice di Autodisciplina delle Società Quotate prevede, in armonia con il § 87 Abs. 1 AktG, che "i benefici derivanti da un piano di *stock option* devono essere adeguati": la dottrina, tuttavia, consiglia di circoscrivere ulteriormente il canone dell'*Angemessenheit*, suggerendo di integrare il valore borsistico di riferimento con altri parametri che consentano di quantificare il beneficio economico nella maniera più prossima possibile alla reale situazione della società<sup>467</sup>. Come si è già altrove sottolineato<sup>468</sup>, le prescrizioni della legge tedesca meritano di

---

Working Paper Series, Working Paper n. 8661, 2000, in <http://www.nber.org/papers/w8661> (13 dicembre 2002).

<sup>465</sup> Le statistiche mostrano, tuttavia, che l'applicazione di tali strumenti è ancora alquanto rara, forse anche per la rilevanza contabile che le caratterizza: cfr. M.A. Clawson-T.C. Klein, *Indexed Stock Option: A Proposal for Compensation Commensurate with Performance*, in 3 *Stan. J.L. Bus. & Fin.*, 1997, p. 31 ss. (33); S.J. Stabile, *Motivating Executives: Does Performance – Based Compensation Positively Affect Managerial Performance?*, in 2 *U. Pa. J. Lab. & Emp. L.*, 1999, p. 227 ss. (274); L.A. Bebchuk-D.I. Walker, *op. ult. cit.*; S. Levmore, *Puzzling Stock Options and Compensation Norms*, in 149 *U. Pa. L. Rev.*, 2001 p. 1901 ss. (1908 ss.), ove riferimenti agli *accounting standards*; K.J. Murphy, *Explaining executive Compensation: Managerial Power versus the Perceived Cost of Stock Options*, atti del *Symposium: Management and Control of the Modern Business Corporation*, in 69 *Un. Chicago L. Rev.*, 2002, p. 847 ss. (862 ss.).

<sup>466</sup> Questa è la prospettiva verso cui bisogna muoversi secondo l'economista William Baumol, le cui opinioni sono riportate da L. Paolazzi, *Stock option, perché Buffet sbaglia*, in *Il Sole-24 Ore*, 29 maggio 2003, p. 12: un indicatore potrebbe essere la crescita relativa dei prodotti o delle quotazioni di borsa. Sulla strategia del valore relativo, cfr. anche P.O. Achard-V. Castello, *op. cit.*, p. 108-110.

<sup>467</sup> U. Hüffer, *Aktienbezugsrechte als Bestandteil der Vergütung von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern – gesellschaftliche Analyse*, in *ZHR*, 1997, p. 214 ss. (219 e 134); cfr. anche *German Corporate Governance Kodex (c.d. Cromme Code)*, 26 febbraio 2002, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003) e in *Riv. soc.*, 2003, p. 236 ss..

<sup>468</sup> Cfr., *supra*, Capitolo III, § 1.

essere condivise, in quanto ispirate ad una logica di equità dell'ammontare della retribuzione da corrispondere ai membri dell'organo gestorio. Ancora più condivisibili paiono in materia di *stock option*, dopo aver assistito ai noti disastri finanziari che hanno messo in ginocchio importanti colossi americani e da cui è emerso chiaramente il rischio che, applicando questi sistemi, si registrino vistosi incrementi nella remunerazione degli amministratori in concomitanza di *performance* aziendali deludenti, di redditività societarie non altrettanto esponenziali, di corsi azionari depressi.

### 1.1. (Segue). *Le peculiarità del contesto italiano.*

Un ultimo aspetto merita poi di essere focalizzato.

La circostanza che il meccanismo incentivante ruoti intorno alle positive ricadute che l'attività espletata dai gestori riverbera sul valore dei titoli comporta che l'adozione di uno *stock option plan* è, per sua intrinseca natura, praticabile soprattutto presso società con titoli quotati: d'altronde, la biunivoca correlazione tra promozione del valore azionario e perseguimento dello *shareholder value* costituisce il presupposto indispensabile per un proficuo rapporto con il mercato finanziario. Non è un caso, infatti, che tra le raccomandazioni suggerite dal Comitato per la *Corporate Governance* vi sia proprio quella di prevedere che una parte della retribuzione sia correlata alla *performance* aziendale ed, eventualmente, al raggiungimento degli specifici obiettivi previamente indicati dall'organo consiliare.

Lo scenario in Italia è, tuttavia, assai distante da quello in cui è naturalmente destinata a consolidarsi la pratica di remunerare i *managers* con attribuzione di diritti d'opzione e, rispetto a questo, più limitante<sup>469</sup>: esso è caratterizzato da una struttura proprietaria fortemente accentrata e da una correlata scarsa propensione per la quotazione in borsa. L'esigua utilizzazione delle *stock option* nelle

---

<sup>469</sup> Per una panoramica sul contesto italiano, cfr. P. Gualtieri, *Dirigenti e capitali d'impresa: i piani di "stock option"*, Bologna, 1993, p. 139 ss. e 185 ss.; A. Zattoni, *La diffusione dei piani di stock option in Italia*, in G. Airolti-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001, p. 95 ss.; L. Poletti, *Le stock option nella realtà italiana: l'esperienza delle società quotate*, in AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003, p. 103 ss.

società non quotate dipende proprio dalla mancanza di un riferimento costante e sicuro al valore del titolo e dalla difficile negoziabilità dello stesso. Quanto al primo profilo, l'assenza di un mercato efficiente rende pressoché impossibile conoscere nel tempo il valore dell'azione, sicché si determinano complessi problemi connessi alla variabile prezzo. Quanto al secondo, va rilevata la mancanza di quella facile liquidità dell'investimento che rappresenta una delle condizioni per la riuscita di uno *stock option plan*, poiché la possibilità di vendere agevolmente i titoli optati è il presupposto per concretizzare il beneficio atteso: mentre nel caso di azioni trattate in un mercato regolamentato non si presentano problemi, nel caso di società non quotate, invece, al fine di circoscrivere i suddetti effetti negativi, un programma di partecipazione finanziaria ben confezionato dovrà esplicitare clausole di riscatto delle azioni da parte della società stessa o dell'azionista di controllo che consentano al destinatario di rivendere i titoli alle scadenze e ai prezzi prefissati.

D'altra parte, anche l'adozione di uno schema preminente in una società non quotata di modeste dimensioni può presentare qualche aspetto allettante: va rilevato, infatti, che, in questo ambito, le *stock option* possono costituire un'importante opportunità per venire in possesso di titoli altrimenti non facilmente acquisibili. L'esiguità del numero di azioni e di detentori delle stesse, in altri termini, se, da una parte, minimizza il valore finanziario dello strumento di incentivazione, dall'altro, però, ne enfatizza la finalità di conferimento di uno *status*<sup>470</sup>.

Proprio la ristrettezza della compagine sociale rappresenta, anzi, uno dei profili di caratterizzazione del contesto italiano: stante la frequente sovrapposizione tra proprietà e controllo, l'esigenza di contenere condotte manageriali autoserventi, allineando gli orientamenti dei gestori agli interessi degli azionisti è avvertita con minor pressione. Anche nelle grandi società quotate, infatti, la presenza di un azionista di riferimento o di una coalizione di azionisti consente di porre in essere un monitoraggio continuo sul comportamento manageriale: in questo contesto socio-economico, allora, uno degli elementi più vistosi di problematicità di qualsiasi sistema retributivo è rappresentato, come già si è visto, dalla contrapposizione tra maggioranza e minoranza azionaria e dal pericolo

---

<sup>470</sup> Sul punto, S. Cazzaniga, *op. cit.*, p. 140; R. Moro-Visconti, *Le stock option. Uno strumento di incentivazione del management e dei dipendenti*, in *Impresa c.i.*, 1996, p. 2325 ss. (2327).

che l'estrazione dei benefici, invece di andare a favore dei *managers*, vada a favore degli azionisti di controllo<sup>471</sup>.

Per quanto concerne, poi, la situazione delle società quotate, un'altra componente che può esercitare un effetto inibitorio sulla funzionalità delle *stock option* nel nostro paese è costituita dalla dimensione ridotta e dal funzionamento scarsamente efficiente del mercato mobiliare: i prezzi di borsa non riflettono con identica intensità le variazioni di valore del capitale economico della società, con la conseguenza che è assai difficile misurare la *performance* aziendale mediante i prezzi di listino dei titoli, dal cui andamento dipende, invece, l'entità della retribuzione variabile. Inoltre una tale struttura del mercato esalta l'influenza che sempre esplica sulla quotazione del titolo l'esistenza di variabili fuori dal controllo degli amministratori: questo svantaggio, insito in ogni programma di coinvolgimento azionario<sup>472</sup>, ma diversamente rilevante a seconda del tipo di società di riferimento, può inficiare la spinta motivazionale sui beneficiari del piano, dal momento che costoro, al riparo dal rischio di perdite economiche, potrebbero assumere un atteggiamento fatalista rispetto alla probabilità di realizzare un *capital gain*.

In ragione di questi elementi, nel panorama italiano l'utilizzo di modalità retributive premianti è stato perseguito in molti casi con l'intento di arginare fenomeni di migrazione societaria piuttosto che con quello di allineare i vertici con la proprietà, poiché l'assegnazione di diritti d'opzione viene percepita come un riconoscimento esplicito della posizione di rilievo acquisita nella struttura organizzativa<sup>473</sup>. In particolare, poi, l'esigenza di trattenere le migliori risorse manageriali all'interno della società è stata avvertita in situazioni di incerte prospettive economiche: ciò ha provocato quel pericoloso fenomeno, cui già si è accennato nelle pagine che precedono, secondo cui anche società in perdita hanno finito per adottare schemi remunerativi premianti in modo da garantirsi la disponibilità di *managers*

---

<sup>471</sup> Anche L. Spaventa ha sottolineato questa peculiarità, come riporta L. Scrafini, "Cosi non si favorisce la Borsa", in *Il Sole-24 Ore*, 5 dicembre 2002, p. 2.

<sup>472</sup> Pone l'accento sull'influenza esercitata da forze esterne I.M. Ramsay, *Directors and Officers' Remuneration: The Role of the Law*, in *J. Bus. Law*, 1993, p. 351 ss.; per la situazione in Germania, K. Kohler, *Stock Options für Führungskräfte aus der Sicht der Praxis*, in *ZHR*, 1997, p. 246 ss.

<sup>473</sup> Secondo P. Gualtieri, *op. cit.*, p. 185 e 194, al di là dell'aspetto fiscale, la motivazione più rilevante, in Italia, è stata, appunto, di ordine psicologico. Si potrebbe, inoltre, azzardare la supposizione che anche un certo spirito di emulazione rispetto alle esperienze condotte all'estero abbia giocato un ruolo importante per la diffusione dei piani nel nostro paese.

particolarmente sapienti e preparati in grado di risollevarne le sorti imprenditoriali.

In conclusione, bisogna chiedersi se abbia davvero un senso, nel nostro paese, legare le forme di incentivazione esclusivamente a un parametro borsistico: il problema cruciale è la relazione tra entità del compenso e *performance* aziendale. Data la presenza, anche nelle società di grandi dimensioni con titoli quotati, di un azionista di controllo, il collegamento tra remunerazione e obiettivi di gestione può essere meglio perseguito mediante meccanismi retributivi basati sulla partecipazione agli utili, meccanismi che hanno forse minor forza seduttiva sull'operatore italiano, ma che dovrebbero essere rivalutati nel contesto domestico anche per il carattere meno sofisticato e complesso che li connota<sup>474</sup>. Gli amministratori che siano già proprietari, insomma, dovrebbero trovare motivi di incentivo e fidelizzazione nella partecipazione, attraverso le loro stesse azioni, ai risultati della gestione sociale<sup>475</sup>.

## 1.2. *Gli elementi tecnici di un piano di stock option.*

Dal momento che l'assegnazione di opzioni è volta ad orientare i comportamenti manageriali verso l'incremento del valore azionario della società, esse non sono immediatamente disponibili: il piano contiene, infatti, previsioni specifiche circa il tempo in cui il titolare può esercitarle e perfezionare così l'acquisto dei titoli sottostanti. Il lasso temporale che deve intercorrere affinché possa aver luogo l'esercizio delle opzioni è noto come *vesting period* o termine di maturazione e, in conformità con le finalità proprie di questo strumento, deve essere sufficientemente posticipato per consentire al titolo di apprezzarsi sul mercato a seguito delle iniziative gestionali intraprese dagli stessi beneficiari: la data di decorrenza può coincidere

---

<sup>474</sup> La necessità di trovare valide alternative è segnalata da A. Mincuzzi, *Stock option in cerca di nuova identità*, in *Il Sole-24 Ore*, 22 giugno 2002, p. 18.

<sup>475</sup> Non è forse un caso, allora, che fra le società italiane non quotate si vada diffondendo la pratica di predisporre incentivi di natura monetaria come le *phantom stock option*: cfr. il caso De Agostini, su cui M. Gerevini, *Olivetti, spunta De Agostini*, in *Corriere della Sera*, 22 ottobre 2002, p. 22: i beneficiari ricevono opzioni vere, ma azioni virtuali, poiché le azioni vanno rivendute alla società contestualmente all'assegnazione. Il profitto consiste nel lucrare sul maggior valore nel frattempo acquisito dalle azioni: si tratta, quindi, non di una reale partecipazione azionaria, bensì di una tipologia di *bonus*.

con l'emissione del piano o essere procrastinata di alcuni anni rispetto a tale data in modo da potenziare ulteriormente l'effetto incentivante del meccanismo retributivo<sup>476</sup>. Le modalità di maturazione possono essere variamente configurate: secondo il c.d. *cliff vesting* il beneficiario può esercitare l'opzione in un'unica soluzione, mentre secondo il c.d. *vesting schedule* sono previste diverse scadenze temporali; il sistema più diffuso, tuttavia, è quello del c.d. *equal installment vesting* secondo cui, a certe scadenze temporali, anche assai ravvicinate, è concessa la possibilità di esercitare una percentuale di opzioni, fissa o mobile a seconda che si ricada nel c.d. *gradual vesting* ovvero nel c.d. *variable vesting*<sup>477</sup>.

Nel caso in cui l'andamento del mercato sia eccessivamente penalizzante, il periodo di esercizio può essere rinegoziato: questa pratica - simile a quella di c.d. *repricing* nelle finalità di riduzione del rischio a carico del destinatario del piano - è adottata in occasione di deprezzamenti dei corsi borsistici che non dipendono in modo diretto né dalla *performance* aziendale né da quella del *manager*.

Una volta che le opzioni sono disponibili, inizia a decorrere un secondo arco temporale (c.d. *exercise period*), strettamente collegato al primo, che rappresenta il termine di scadenza per l'esercizio delle opzioni: anche questa variabile temporale è fortemente influente sulla valenza incentivante del piano di *stock option*, dal momento che, se il termine massimo per l'esercizio delle opzioni è rinviato di parecchi anni, le probabilità che il titolo raggiunga un valore di mercato appetibile sono certamente superiori e superiore è indirettamente anche la possibilità che l'amministratore assegnatario si dedichi a strategie di lungo periodo, avendo di mira il benessere della società.

Il parametro più importante del piano è rappresentato, però, dal c.d. *strike price*, ossia dal corrispettivo che il beneficiario deve versare, all'atto in cui decide di esercitare le opzioni, per acquistare la titolarità delle azioni sottostanti. Nell'ottica del beneficiario questo è il principale elemento di convenienza del piano, poiché l'aleatorietà di questo sistema retributivo - e, quindi, il guadagno del destinatario - dipendono proprio dalla differenza tra il prezzo prefissato per

<sup>476</sup> Laddove il piano risponda all'esigenza di remunerare *performances* già dimostrate, può essere conveniente concedere immediatamente il diritto di esercitare le opzioni: è evidente, tuttavia, che si tratta di un caso che esula da un *stock option plan* propriamente inteso.

<sup>477</sup> Per un'esplicazione di tali modalità di maturazione, cfr. C. Mco, *I piani di stock option: aspetti gestionali, valutativi e contabili*, Padova, 2000, p. 46 ss.; si osservi che l'opzione può anche scadere prematuramente, come nell'ipotesi in cui, per dimissioni o revoca dell'amministratore, il rapporto con la società si interrompa: in tal caso il titolare perde il diritto a quanto gli sarebbe spettato negli anni successivi.

l'acquisto e il valore di mercato del titolo sottostante (c.d. *intrinsic value* delle opzioni).

In base al diverso livello di predeterminazione di tale corrispettivo, l'opzione assume svariate qualificazioni: essa si definisce *in the money*, quando il prezzo di esercizio è inferiore al valore di mercato del titolo, con il risultato che l'incentivo viene concesso in via immediata, ma può anche essere destinato a sfumare qualora vi sia un'inversione di tendenza nel corso azionario<sup>478</sup>; si definisce *at the money*, quando i due valori si equivalgono<sup>479</sup> e *out of money*, quando il prezzo prestabilito per l'acquisto è superiore al valore di mercato dei relativi titoli, con la conseguenza che, se da un lato gli amministratori sono fortemente stimolati a approfondire impegno e dedizione nella propria attività di gestione, accettando di buon grado il rinvio del termine d'esercizio ad un'epoca futura, dall'altro però possono anche essere frustrati dall'assenza di valore dell'opzione all'atto dell'assegnazione<sup>480</sup>.

In base all'aleatorietà che caratterizza lo schema retributivo in oggetto, il guadagno in conto capitale cui può aver accesso il titolare dei diritti d'opzione è potenzialmente illimitato se ed in quanto il titolo si apprezzi sul mercato. Fintanto che non eserciti l'opzione, pertanto, il beneficiario che non abbia pagato alcun premio per l'acquisto della titolarità dell'opzione è soggetto ad un unico rischio, quello che il suo arricchimento non si realizzi affatto (rischio che si concretizza solo se il valore di mercato del titolo si mantiene al di sotto del prezzo di esercizio e l'opzione risulta *out of the money* o, come si dice in gergo, *underwater*<sup>481</sup>). A seguito dell'esercizio delle opzioni l'amministratore è titolare di un guadagno soltanto virtuale, che tale rimarrà per tutto il tempo della detenzione dei titoli nel

---

<sup>478</sup> E. Segantini, *Scende la stock option, sale l'incentivo*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 27 gennaio 2003, p. 2 fa notare che i prezzi di esercizio a cui di regola sono concesse le opzioni sono talmente bassi che essi risultano comunque profittevoli nonostante il crollo dei titoli.

<sup>479</sup> Come si vedrà meglio *infra*, § 4., le opzioni devono essere emesse almeno alla pari, pena la decadenza dal beneficio fiscale previsto dall'art. 47 g)-*bis* del T.U.I.R. all'atto del loro esercizio.

<sup>480</sup> Per le modalità di pagamento del prezzo di esercizio, si veda C. Meo, *op. cit.*, p. 54-55; A. Zattoni, *I piani di stock option per il top management*, in G. Airolidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001, p. 3 ss. (25).

<sup>481</sup> Questa è la situazione attuale a causa del cattivo andamento del mercato azionario: in merito, cfr. la breve, ma lucida analisi di A. Mincuzzi, *"E' proprio questo il momento giusto per tornare ad emetterne in quantità"*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 4-5.

proprio portafoglio, ma che è destinato a concretizzarsi all'atto della vendita dei titoli medesimi.

Il profilo del rischio della società emittente, invece, è di segno opposto: invero, qualora l'opzione sia *in the money*, questa sarà tenuta a procurarsi il titolo sul mercato ad un prezzo superiore – teoricamente anche in misura illimitata – rispetto al corrispettivo predeterminato che otterrà dal beneficiario. L'aspetto di convenienza su cui la società investe è quindi legato soprattutto alla possibilità che le *stock option* esercitino quell'efficace azione di stimolo sull'operato del *management* per cui sono state pensate, senza che la società debba ricorrere ad esborsi finanziari diretti.

L'asimmetria nell'esposizione al rischio tra società e titolari di *stock option* trapela anche dalla pratica di attuare correttivi idonei a ridurre l'aleatorietà propria del sistema retributivo variabile, attualizzando il valore iniziale del diritto d'opzione in funzione di quanto avvenuto nelle more tra il tempo dell'assegnazione e quello dell'esercizio: la tecnica è quella del c.d. *repricing*, consistente nella rideterminazione dello *strike price* laddove, in presenza di corsi azionari depressi, lo stesso sia eccessivamente cresciuto al termine del *vesting period* per effetto di eventi esogeni non controllabili. Nel nostro ordinamento questa procedura è, in linea di principio, di competenza assembleare: nella prassi è tuttavia frequente che nella delibera di emissione del piano venga attribuita al consiglio di amministrazione la regolamentazione concreta degli elementi del medesimo, in particolare dello *strike price* e del *vesting period*. Lo strumento del c.d. *repricing* è ritenuto assai criticabile, poiché viene effettuata solo quando il prezzo di esercizio è molto distante dal valore del titolo, con il duplice intento di non vanificare il beneficio economico attribuito in origine ai titolari di opzioni e di non dissipare la trattenza motivazionale insita nel programma. Non viene mai realizzata, invece, quando il prezzo di esercizio si sia indebitamente abbassato, finendo così per diventare il mezzo più semplice ed immediato per rendere ancora più allettante l'offerta retributiva per gli amministratori: si tenta, insomma, di mantenere l'effetto incentivante del piano mediante una rettifica al ribasso degli obiettivi da perseguire, sicché il risultato ultimo è che i destinatari di *stock option* appaiono sempre meno stimolati ad allineare i propri comportamenti alle linee di sviluppo dell'impresa<sup>482</sup>.

---

<sup>482</sup> Mentre in Italia né la normativa civilistica né quella tributaria vietano che le condizioni del piano siano modificabili *in itinere*, tale pratica è proibita nel Codice di Autodisciplina



Molto frequente risulta, nella prassi societaria, l'inserimento di clausole che limitano o impediscono la rivendita delle azioni prima che sia decorso un determinato lasso temporale che può protrarsi fino a due anni dall'esercizio delle opzioni (c.d. *lock up* o *holding period*): tali previsioni, presumibilmente imposte dalla società emittente a *managers* riottosi, intenzionati a monetizzare nel più breve tempo possibile il beneficio realizzato più che a conservare la proprietà del pacchetto azionario acquisito, rispondono all'esigenza di enfatizzare l'incentivazione di medio-lungo termine, vincolando durevolmente il destinatario alle sorti dell'azienda ed esponendolo all'ulteriore rischio derivante da eventuali ribassi delle quotazioni. A questa prima motivazione, che riflette, in definitiva, quello che deve essere il fine essenziale di un efficace piano di *stock option*, deve aggiungersi, però, una seconda giustificazione, invero altrettanto meritevole di attenzione. Mi riferisco alla volontà della società di evitare i possibili effetti negativi sui corsi di borsa suscettibili di verificarsi a seguito dello smobilizzo contestuale ed immediato di ingenti quantitativi di azioni: questo fenomeno è tanto più imponente e pericoloso quanto più alto è il numero di azioni possedute dagli amministratori e quanto più alta è l'eccedenza tra il prezzo pagato per l'acquisto dei titoli e il valore di mercato dei medesimi. L'introduzione di limiti temporali alla rivendita potrebbe, infine, originare altresì dalla necessità di garantire gli investitori dall'eventualità che gli amministratori possano procedere ad operazioni speculative sul titolo grazie alle informazioni riservate cui hanno accesso in virtù della posizione che ricoprono<sup>483</sup>.

In altri casi, invece, la società o l'azionista di controllo si riservano il diritto di riacquistare le azioni al prezzo a cui era stata esercitata l'opzione nell'eventualità che l'amministratore intenda dimettersi o nell'eventualità che, non essendo le azioni negoziate in mercati ufficiali, vi sia un problema di liquidità dell'investimento. Queste clausole potrebbero rivelarsi efficaci anche in un contesto socio-economico come quello italiano, ove mancando nella maggior parte delle società una realistica prospettiva di quotazione in borsa, gli

---

tedesco, *German Corporate Governance Kodex*, cit, secondo cui "è esclusa la possibilità di modificare a posteriori gli obiettivi/parametri di riferimento". In merito, cfr. R. Marinoni-N. Nisiovocchia, *Il valore di assegnazione dei diritti di opzione alla luce della nuova normativa*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 14/15-27 agosto 2001, p. 33 ss.; P. Alonzo-G. Scifoni, *Piani aziendali di stock options: determinazione e revisione del prezzo di emissione delle nuove azioni*, in *Società*, 2002, p. 301 ss.

<sup>483</sup> Si può osservare anche che la società è a maggior ragione interessata all'inserimento di clausole di limitazione temporale della rivendita, laddove sia essa stessa acquirente dei titoli: il c.d. *holding period* le consente, infatti, di procrastinare l'esborso di mezzi monetari.

amministratori gratificati con *stock option* rischiano di veder immobilizzato il proprio beneficio per lungo tempo.

### 1.3. *Implicazioni negative sul capitale sociale.*

Come si è visto, il rischio cui è esposto il titolare di diritti d'opzione è limitato alla possibile assenza di qualsiasi guadagno nell'ipotesi in cui il valore di mercato del titolo si mantenga al di sotto del prezzo di esercizio: proprio la carenza di qualsiasi rischio finanziario per l'amministratore alimenta allora il dibattito sull'equità di un simile trattamento retributivo, dibattito che non può non investire anche il nostro paese, se è vero che, pur in ottemperanza al divieto di emettere titoli ad un valore inferiore al nominale, la prassi più diffusa è quella di fornire azioni a condizioni vantaggiose affinché il beneficiario goda in via immediata dell'incentivo, ma con la conseguenza che la differenza negativa tra valore di mercato e prezzo di esercizio delle opzioni grava interamente sul valore del patrimonio della società emittente. Questa pratica determina due inconvenienti di non poco conto: da un lato, può causare una profonda sproporzione tra i compensi annuali corrisposti agli amministratori e gli incrementi reddituali della società emittente; dall'altro, provoca l'annacquamento del capitale preesistente.

Quest'effetto diluitivo si verifica soltanto in concomitanza con l'emissione di nuovi titoli, se ed in quanto i beneficiari del programma esercitino opzioni *in the money*, e si sostanzia nell'erosione del patrimonio in misura corrispondente allo sconto concesso ai *managers* rispetto al valore corrente delle azioni<sup>484</sup>. La diluizione rappresenta la contropartita della possibilità, offerta alla società, di remunerare gli amministratori senza ricorrere ad un esborso monetario, contropartita accettata dai vecchi azionisti in vista degli auspicati successivi incrementi di valore delle azioni, che determinano un incremento di valore della, pur ridotta, partecipazione detenuta.

Nell'eventualità in cui, invece, le azioni oggetto di opzione siano titoli già in circolazione, il c.d. *intrinsic value* si riverbera unicamente sui precedenti proprietari dei titoli, realizzando un

---

<sup>484</sup> L'effetto diluitivo è messo in luce pure da R. Vatinet, *Le clair-obscur des stock options à la française*, in *Rev. Soc.*, 1997, p. 31 ss. (60 ss.).

trasferimento di ricchezza a favore dei destinatari del piano e, quindi, un onere a carico della società. A tal proposito occorre osservare che i titoli soggetti all'opzione possono anche essere di proprietà dell'azionista di maggioranza, sicché l'onere dell'emissione del piano di *stock option* finisce per gravare solo su quest'ultimo: non si tratterà, evidentemente, di un quantitativo di titoli rilevante ai fini del controllo societario, essendo presumibile che, in un caso siffatto, l'azionista non accetterebbe di cederne la proprietà. Se azionista di maggioranza è la società che controlla la società emittente, si pone, poi, un non trascurabile problema di tutela degli azionisti di minoranza della *holding*, dal momento che essi non si avvantaggiano neppure indirettamente di un'operazione che, viceversa, tende a incrementare la *performance* della società controllata.

Qualora, poi, la titolarità giuridica delle azioni già esistenti spetti alla società stessa, essa subirà un effettivo depauperamento, laddove il prezzo pagato per l'acquisto delle azioni proprie sia superiore al prezzo di esercizio, mentre subirà solo un costo-opportunità, laddove il prezzo versato per l'acquisto delle azioni proprie sia inferiore al prezzo di esercizio, ma quest'ultimo sia a sua volta inferiore al valore di mercato: in tal caso, infatti, la società potrebbe realizzare un guadagno superiore collocando i titoli sul mercato piuttosto che destinandoli agli amministratori<sup>485</sup>.

## 2. L'art. 2389<sup>2</sup> c.c. e il suo logico inserimento nel sistema dei compensi delineato dalla norma.

Una volta messe in luce le caratteristiche tecniche e strutturali di uno *stock option plan*, bisogna analizzare la strumentazione giuridica che il nostro ordinamento mette a disposizione dell'operatore. Nel silenzio della legge sul punto, occorre, quindi, identificare quale sia l'organo sociale competente a deliberare ed approvare tale formula retributiva: la questione è strettamente connessa con l'individuazione delle modalità attraverso cui un simile sistema viene attuato, dal momento che il codice civile riformato non prevede alcuno specifico mezzo giuridico destinato a tal fine.

---

<sup>485</sup> Il vero costo delle *stock option* è il prezzo a cui l'azienda riuscirebbe a venderle sul mercato: per il trattamento contabile delle *stock option*: cfr., *infra*, § 3.1.

L'interprete, pertanto, è chiamato a confrontarsi con una serie di norme dotate di vita autonoma e non concepite per applicazioni innovative quali l'assegnazione di diritti d'opzione a favore degli amministratori, norme che devono essere necessariamente coordinate, in un'opera non sempre agevole di armonizzazione, con una disposizione già di per sé problematica come l'art. 2389 c.c..

Come noto, infatti, l'art. 2389 c.c. non è un esempio di tecnica legislativa: non lo è sotto il profilo della formulazione letterale, il cui eclettismo ha suscitato discussioni forse anche un po' sterili, e non lo è neppure sotto il profilo della disciplina sostanziale, la cui scarsa coerenza con il precetto generale contenuto nell'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c. ha ingenerato un dedalo di sottosistemi normativi difficilmente conciliabile con quello che doveva essere (e restare) il principio cardine in materia di compensi, ossia l'assoluta ed inderogabile competenza assembleare.

La disposizione contenuta nell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. non si sottrae alle medesime critiche: quanto alla dizione formale, infatti, non solo non ci si spiega la ragione per cui essa paia riferirsi soltanto ai compensi spettanti ai consiglieri e ai membri del comitato esecutivo di cui al primo comma, ma non si capisce neppure se questa peculiare collocazione sia espressione di un'implicita presa di posizione a favore della competenza assembleare, pure prevista nel capoverso precedente, o non sia piuttosto il frutto dell'ennesima incongruenza sfuggita alla penna del legislatore; quanto alla regolamentazione sostanziale, se ne è già lamentata la totale assenza, per cui in questa sede non resta che prendere atto di ciò e affrontare i problemi lasciati irrisolti.

Quanto al primo aspetto, come si è già detto, nonostante il tenore della norma, non può accogliersi un'interpretazione restrittiva tesa a circoscrivere la portata applicativa di questa fattispecie ai soli consiglieri non delegati e ai membri del comitato esecutivo. La pratica societaria, l'esperienza internazionale e anche la regolamentazione suggerita nelle raccomandazioni racchiuse nel Codice Preda per le Società Quotate destituiscono di fondamento questa deduzione. Anzi, l'evidenza empirica insegna che a godere di questo trattamento retributivo sono proprio i componenti esecutivi del consiglio di amministrazione, ossia, per calarsi nella realtà italiana, i membri titolari di delega<sup>486</sup>.

---

<sup>486</sup> Curioso è rilevare che, tutto all'opposto, il § 6. del Codice di Autodisciplina spagnolo, *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los*

L'adesione a questa conclusione, tuttavia, rende ancora più complicato il problema della competenza a decidere l'assegnazione di *stock option* a favore dei gestori, poiché, in base all'interpretazione dominante dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., l'erogazione del compenso a favore degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo deve essere deliberata dall'organo consiliare, sentito il parere del collegio sindacale. Sulla criticità di questa statuizione normativa e sull'incoerenza della ricostruzione che tradizionalmente se ne offre si è già discusso<sup>487</sup>: nonostante la mia predilezione per una rilettura di questa norma in chiave più equa, ritengo tuttavia che sia necessario esaminare l'art. 2389<sup>2</sup> c.c. nell'ottica qui contrastata, trattandosi, appunto, dell'opinione prevalente, data pressoché per scontata da tutta la letteratura nota.

Alla luce di quanto esposto, pertanto, sebbene il dettato letterale della citata prescrizione sembri riferirsi soltanto al primo comma, realizzando con esso un tutto unitario, mi pare che sarebbe alquanto sbrigativo liquidare una questione così delicata con la recisa affermazione che la facoltà di prevedere l'attribuzione di diritti d'opzione sia rimessa all'atto di nomina o all'assemblea in conformità, appunto, con l'art. 2389<sup>1</sup> c.c.<sup>488</sup>.

Parimenti sbrigativo sarebbe, però, concludere che, in conformità, invece, con l'art. 2389<sup>3</sup> c.c., il consiglio di amministrazione può attribuire diritti d'opzione ai membri investiti di

---

*Mercatos y en las Sociedades Cotizadas* (c.d. *Aldama Report*), 8 January 2003, p. 39, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003) raccomanda che "las remuneraciones consistentes en entregas de acciones de la sociedad o sociedades del grupo, opciones sobre acciones, o referenciadas al valor de la acción, deberían limitarse a los consejeros ejecutivos o internos". Secondo il *Director's Remuneration: Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury* (c.d. *Greenbury Report*), 17 July 1995, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003) il compenso dei *non executive directors* non può essere che fisso, per evitare conflitti di interesse, mentre § 4 b) del Report of The High Level Group of Company Law Experts, *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Brussels, 4 novembre 2002, p. 62, in [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/company/company/modern/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm) (8 novembre 2002), sintetizzato in una notizia in *Riv. soc.*, 2000, p. 765 ss., un "performance related pay" rappresenta uno dei casi in cui è *a priori* esclusa l'indipendenza di un amministratore.

<sup>487</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, in specie § 1.3. e seguenti.

<sup>488</sup> E' quanto si legge in D.U. Santosuosso, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003, p. 140, secondo cui sarebbe addirittura sufficiente una previsione contenuta nel bilancio approvato dall'assemblea: nel contesto delle c.d. *stock option* una simile affermazione mi pare categoricamente da escludere: per un'ampia critica in merito, cfr., *supra*, Capitolo II, § 1.2.

delega: la smagliatura presente nel sistema sarebbe, in tal caso, ancora più grave<sup>489</sup>.

A mio avviso, la soluzione di tale dilemma non può prescindere dalla considerazione di due aspetti essenziali ed interconnessi: innanzitutto, occorre analizzare gli istituti giuridici suscettibili di essere impiegati per la concreta realizzazione di uno *stock option plan* a favore dei gestori; in secondo luogo, occorre indagare l'incidenza che la disciplina delle c.d. *corporate opportunities* recentemente introdotta con l'art. 2391<sup>5</sup> c.c. è destinata ad esercitare su tale meccanismo retributivo.

Quanto al primo aspetto, l'art. 2389<sup>2</sup> c.c. prevede che si debba trattare di "diritti d'opzione su azioni di futura emissione": nella *mens legis*, dunque, la strategia incentivante si attua principalmente mediante un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione e con obbligo di sovrapprezzo (art. 2441<sup>5-6</sup> c.c.). A seguito della riforma organica del diritto societario, poi, in base al nuovo testo dell'art. 2443<sup>1</sup> c.c., agli amministratori può essere statutariamente delegata la facoltà di aumentare il capitale sociale anche nei casi di esclusione o limitazione del diritto di opzione, facoltà che pone nuovi e pregnanti interrogativi in relazione alla materia che ci occupa. E' noto, infine, che un'altra tecnica applicabile alla fattispecie è quella dell'acquisto di azioni proprie da parte della società (art. 2357 c.c.): viene, dunque, da domandarsi se la carenza di riferimenti normativi a questo sistema di attuazione dipenda da una mera svista o da una scelta consapevole del riformatore. L'adozione di questo schema comporta, invero, l'inosservanza del dato letterale secondo cui deve trattarsi di opzioni su titoli nuovi, eppure non vi sono ragioni sufficienti per negare che anch'esso possa essere impiegato al servizio di un piano di *stock option*. L'unica spiegazione plausibile di tale silenzio potrebbe essere rinvenuta nella circostanza che l'acquisto di azioni in portafoglio, stante la necessaria predeterminazione del prezzo di vendita, può risolversi a danno della società, potendo essa spuntare un guadagno superiore allocando i titoli sul mercato piuttosto che attribuendoli ai propri amministratori<sup>490</sup>.

<sup>489</sup> R. Weigmann, *Dalla società per azioni alla società per carati*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo-S. Patriarca-G. Presti, Milano, 2003, p. 169 ss. (176).

<sup>490</sup> Sotto tale profilo, i titoli di nuova emissione sono, invece, del tutto neutri rispetto alla società. Concludono per la liceità dell'attribuzione di *stock option* agli amministratori mediante il *buy back* anche S. Cappiello, *Stock options e corporate governance*, in *AGE*, 2003, p. 135 ss. (150), il quale adduce argomenti di carattere sistematico e soprattutto considerazioni di efficienza economica e competitività del sistema giuridico, nonché L.

## 2.1. L'aumento del capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione.

Il principale metodo tecnico per consentire la realizzazione dell'opzione di sottoscrizione rientra nella competenza assembleare in sede straordinaria, perché è rappresentato dall'aumento di capitale deliberato nel rispetto delle condizioni di legittimità e delle cautele procedurali e sostanziali stabilite dall'art. 2441<sup>5-6</sup> c.c.: il legislatore, infatti, non ha esteso agli amministratori il regime agevolato prescritto nell'ultimo comma a favore dei lavoratori subordinati<sup>491</sup>.

Invero, mentre l'ipotesi regolata dall'art. 2441<sup>8</sup> c.c. è assistita da una presunzione di compatibilità con l'interesse sociale, all'opposto quella prevista all'art. 2441<sup>5</sup> c.c., configurando il regime generico di compressione del diritto d'opzione, consente tale mutilazione solo se ricorra, in concreto, la conciliabilità

---

Nazzicone-S. Providenti, *Società per azioni. Amministrazione e controlli*, artt. 2380 – 2409-*noviesdecies*), sub art. 2389, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, V, Milano, 2003, p. 136.

<sup>491</sup> L'oggetto della presente indagine è circoscritto ai piani di *stock option* destinati a remunerare gli amministratori in quanto tali, con la conseguenza che non sono applicabili né l'art. 2349 c.c. (assegnazione gratuita di utili ai prestatori di lavoro) né gli artt. 2441<sup>8</sup> c.c. e 134 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 54 (aumento di capitale riservato ai dipendenti), che disciplinano e promuovono il c.d. azionariato operaio. Tali disposizioni possono trovare spazio solo laddove il gerente sia anche incardinato come lavoratore subordinato, ma, evidentemente, solo in relazione a quest'ultima specifica qualifica: in tal senso, cfr. N. Gasperoni, *Le azioni a favore di prestatori di lavoro*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 937 ss. (960); R. Weigmann, voce *Azionariato ai dipendenti*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., II, Torino, 1987, p. 122 ss. (125 nota 3); G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1254; R. Marinoni-N. Nisivoccia, *Stock options: le azioni offerte ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 3–22 febbraio 1999, p. 17 ss. (19); L. Troiano-C.B. Vanetti, *Azionariato ai dipendenti e "stock options": le soluzioni offerte dal diritto delle società*, in *Società*, 2000, p. 819 ss. (822); P. Montalenti, *Il canto del cigno dell'omologazione: questioni in tema di stock option (e di scissione)*, in *Giur. it.*, 2001, p. 534 ss. (536); A. Busani, *I "piani di incentivazione" dei dipendenti ("stock option plans")*, in *Notariato*, 2001, p. 498 ss. (514); L. Autuori, *Gli aspetti giuridici dei piani di stock option*, in G. Airolidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001, p. 129 ss. (139); G. Ferrarini, *op. cit.*, p. 479; G. Iermano, sub 134, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, Commentario diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2003, p. 1102 ss. (1109); F. Galgano, *op. ult. cit.*, p. 379; G. Positano, sub art. 2389, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, Artt. 2325-2422 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003 (452).

dell'operazione con l'interesse sociale, che deve risultare altresì congruamente motivata nella relativa deliberazione<sup>492</sup>.

Nonostante l'esistenza della statuizione legittimante il compenso sotto forma di *stock option* ai sensi dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c., che sancisce in astratto la congruenza tra questo tipo di remunerazione e l'interesse sociale, infatti, occorre comunque indagare se, nel caso specifico, il perseguimento di tale interesse renda ragionevolmente conveniente o, secondo altra opinione, assolutamente necessaria la compressione totale o parziale del diritto di sottoscrizione preferenziale spettante ai soci.

Ancora fortemente discussa, è, infatti, la latitudine del requisito dell'"esigenza" posto dall'art. 2441<sup>5</sup> c.c. per giustificare la restrizione del diritto d'opzione rispetto al perseguimento dell'interesse sociale: anche a seguito della recente novella, la norma non fornisce una più precisa qualificazione, sicché restano del tutto attuali le interpretazioni che si sono contese il campo nel vigore della precedente disciplina. Consolidata da lungo tempo su posizioni liberali, la giurisprudenza offre una lettura elastica della prescrizione, ritenendo sufficiente la dimostrazione, da parte della società, della ragionevole convenienza di sacrificare l'interesse sociale<sup>493</sup>. Più stringente, invece, è il nesso che la dottrina ritiene stabilito dall'art. 2441<sup>5</sup> c.c.: in quest'ottica non basta che la realizzazione dell'aumento di capitale con compressione del diritto d'opzione dei soci sia la soluzione preferibile, essendo, invece, essenziale che ricorra uno stato di necessità, tale per cui l'esclusione o la limitazione del diritto d'opzione si presenti come l'unico mezzo per soddisfare l'interesse della società<sup>494</sup>. Intermedia tra queste

---

<sup>492</sup> Il difetto di motivazione circa le ragioni che giustificano la compressione del diritto d'opzione comporta l'invalidità della delibera e, prima ancora, obbliga il notaio rogante a rifiutare l'iscrizione della stessa nel registro delle imprese: cfr., per tutti, G.F. Campobasso, *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 495.

<sup>493</sup> Limitandosi a pronunce di legittimità: cfr. Cass., 30 ottobre 1970, n. 2263, cit., c. 2652 ss.; Cass., 28 giugno 1980, n. 4089, Gallimberti e altri c. Banco S. Marco, in *Vita not.*, 1982, p. 1071 ss.; Cass., 13 gennaio 1987, n. 133, Modena c. S.p.A. CAMAR, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, I, p. 746 ss. con nota di G. Zanarone. Le ultime sentenze che hanno aderito a quest'impostazione sono di merito: Trib. Saluzzo, 24 febbraio 2001, Biraghi e altri c. Biraghi s.p.a., e Trib. Saluzzo, 10 aprile 2001, Biraghi s.p.a. e altri c. Biraghi e altri, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 623 ss. con nota redazionale di R. Bencini.

<sup>494</sup> La tesi è sostenuta da R. Rosapepe, *L'esclusione del diritto d'opzione degli azionisti*, Milano, 1988, p. 54 ss., cui si rimanda per ulteriori approfondimenti, e, parrebbe, da F. Galgano, *op. ult. cit.*, p. 378-379, che richiede l'esistenza di un rapporto di mezzo a fine. Per una rivisitazione di quest'impostazione in termini analitici, cfr. F.M. Mucciarelli, *Interesse sociale ed esclusione del diritto di opzione*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 455 ss., cui si rimanda per ulteriori riferimenti bibliografici, anche in termini comparatistici.



ricostruzioni è, infine, la tesi secondo cui la società è tenuta a provare l'oggettiva convenienza del ricorso alla procedura dell'art. 2441<sup>5</sup> c.c., ossia che non esistono strumenti alternativi egualmente vantaggiosi ed efficienti per perseguire l'interesse sociale<sup>495</sup>.

Questo *excursus* non deve apparire meramente teorico: l'adesione all'una o all'altra impostazione dottrinale, infatti, condiziona la fattibilità dell'operazione e, prima ancora, la validità della delibera con cui essa è disposta. Invero, la possibilità di scegliere come metodo attuativo del piano di *stock option* una tecnica meno onerosa sotto il profilo dei costi organizzativi rispetto all'aumento del capitale sociale - l'acquisto di azioni proprie - rende assai dubbia la ricorrenza, nella prima fattispecie, dei requisiti dello stato di necessità o dell'assenza di alternative egualmente funzionali, requisiti che, soli, legittimano il sacrificio del diritto d'opzione degli azionisti e, conseguentemente, la liceità della deliberazione.

Queste stesse obiezioni, tuttavia, sembrano attagliarsi anche alla ricostruzione propugnata dalla giurisprudenza, poiché, se è vero che essa considera presupposto di applicabilità dell'art. 2441<sup>5</sup> c.c. il concetto relativo di "ragionevole convenienza", non è escluso che, una volta sottoposte al vaglio di opportunità in concreto, delle due distinte alternative offerte alla società emittente - aumento di capitale con compressione del diritto d'opzione e acquisto di azioni proprie - risulti infine più confacente l'adozione della seconda nel perseguimento delle medesime finalità di incentivazione.

Tutte queste valutazioni, peraltro, vanno calate nel caso concreto, sicché sono suscettibili di essere contraddette nella singola fattispecie: l'adozione della tecnica fondata sull'uso di azioni in portafoglio, ad esempio, potrebbe essere ritenuta ragionevolmente meno adeguata in ragione della carenza di fonti di finanziamento sufficienti per reperire la relativa provvista o, ancora, in ragione degli effetti depressivi che la vendita dei titoli può provocare sul corso di borsa, effetti che non si verificano, invece, nell'ipotesi in cui si ponga in essere un aumento del capitale sociale. Quest'ultimo meccanismo, poi, potrebbe essere prescelto motivando la decisione non solo in base all'esigenza di fidelizzare i collaboratori strategici, ma anche in base alla necessità di perseguire una più generale logica di capitalizzazione.

---

In giurisprudenza, a quanto consta, solo Trib. Roma, 23 marzo 1962, Adelli c. Società Romana Eletticità, in *Giur. it.*, 1962, I, 2, c. 438 ss., che ha ammesso l'esclusione del diritto d'opzione per coinvolgere nella compagine sociale gli utenti dell'impresa.

<sup>495</sup> N. Robiglio, *Delega dell'aumento del capitale e d.P.R. n. 30/1986*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 657 ss. (689).

Concludendo sul punto, non resta che prender atto dell'astratta instabilità della deliberazione adottata ai sensi dell'art. 2441<sup>5</sup> c.c. al servizio di un piano di *stock option*: tale instabilità deriva dalla sindacabilità in sede giudiziale della conformità della stessa con l'interesse sociale ed è destinata a riflettersi sul programma di incentivazione azionaria che su di essa si fonda<sup>496</sup>.

Quanto esposto finora concerne l'aspetto sostanziale della delibera che supporta l'emissione di nuove azioni per realizzare l'attribuzione di diritti d'opzione agli amministratori. Altrettanto importante, però, è l'aspetto formale, dal momento che l'art. 2441<sup>6</sup> c.c. comporta l'applicazione di cautele procedurali che condizionano le modalità di adozione nonché il contenuto del piano di *stock option*, in specie in relazione al valore di sottoscrizione delle azioni. In aggiunta alla necessità di assicurare che la delibera sia presa da una maggioranza rafforzata anche in convocazioni successive alla prima, la citata disposizione prescrive che le proposte di aumento di capitale con limitazione o esclusione del diritto d'opzione devono essere illustrate in un'apposita relazione stesa dagli amministratori contenente le ragioni della compressione del diritto d'opzione e l'indicazione dei criteri determinativi del prezzo di emissione delle azioni, il quale deve essere fissato in base al patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate, anche dell'andamento dei corsi di borsa dell'ultimo semestre e sulla cui congruità è chiamato ad esprimere il proprio parere pure il collegio sindacale. Al fine di circoscrivere gli effetti di diluizione patrimoniale delle partecipazioni sociali già circolanti, la norma prescrive, quindi, l'obbligo di emissione di azioni con sovrapprezzo: questo vincolo procedurale, da un lato, determina l'impossibilità di fruire dell'istituto in esame per attribuire gratuitamente titoli ai beneficiari del piano e, dall'altro, limita l'autonomia negoziale nella fissazione del prezzo di esercizio delle opzioni.

L'operazione deve essere comunque strutturata in modo da rispettare anche l'art. 2438 c.c., che vieta di procedere all'emissione di nuove azioni nei casi in cui i titoli precedentemente emessi non siano stati interamente liberati: secondo l'interpretazione preferibile, il divieto opera soltanto dopo che l'aumento precedente sia stato integralmente sottoscritto, e non per il solo fatto che esso sia stato deliberato. In questo senso, pertanto, l'adozione di un piano di incentivazione azionaria non determinerebbe alcuna paralisi nella

---

<sup>496</sup> Su tale sindacato, cfr. N. Robiglio, *op. cit.*, p. 890; F.M. Mucciarelli, *op. cit.*, p. 465 ss..

dinamica del capitale sociale, poiché l'aumento strumentale ad esso non implica anche l'immediata sottoscrizione<sup>497</sup>.

Una questione che merita di essere accennata è quella concernente il mancato o parziale esercizio dei diritti d'opzione da parte dei beneficiari del programma di *stock option*. Di norma i piani di azionari o, almeno, i relativi regolamenti, prevedono l'incapacità dei diritti d'opzione, con la conseguenza che i destinatari non intenzionati ad esercitarli non godono poi della possibilità di monetizzarne il valore di scambio. In questo contesto, peraltro, non ha senso domandarsi quale sia la sorte dell'inoptato, dal momento che l'aumento di capitale a servizio del piano è senz'altro scindibile: la proporzionalità dell'emissione di titoli nuovi rispetto alle sottoscrizioni raccolte dipende dalla finalità intrinseca propria dell'aumento: l'attribuzione delle opzioni ai *managers*. E' pertanto da escludere la sussistenza di diritti di prelazione sulle azioni rimaste inoptate<sup>498</sup>.

## 2.2. (Segue). Sua delegabilità ai sensi dell'art. 2443<sup>1</sup> c.c.

Un ultimo, ma non meno importante elemento da considerare è rappresentato dal secondo periodo dell'art. 2443<sup>1</sup> c.c., che, a seguito della recente novellazione, contiene una rilevante novità in tema di

---

<sup>497</sup> Qualora poi il piano venga scisso in diverse *tranches* il divieto di nuovi aumenti opera solo nelle more del versamento dei titoli già sottoscritti all'interno di ciascuna *tranche*. L'interpretazione dell'art. 2438 c.c. riportata nel testo è quella maggioritaria: si vedano, per tutti, U. Belviso, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVII, Torino, 1985, p. 61 ss. (91); P. Marchetti, *Questioni in tema di aumento di capitale*, in AA.VV., *Aumenti e riduzioni del capitale*, Milano, 1984, p. 63 ss.

<sup>498</sup> Con riferimento alla diversa fattispecie disciplinata dall'art. 2441<sup>8</sup> c.c. concernente i lavoratori subordinati, la questione è accennata, ma non risolta da U. Belviso, *op. cit.*, p. 106; un certo grado di approfondimento ha, invece, la trattazione esposta da G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1223, secondo cui la ragione giustificativa dell'aumento riservato ai dipendenti porta a configurare l'esclusione da qualsiasi prelazione degli altri beneficiari del piano o degli azionisti ovvero, in alternativa, l'invalidità della delibera per carenza di requisiti essenziali: critico su quest'ultima proposta S. Poli, *I meccanismi societari di attuazione dei piani di stock option e stock grant*, in AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003, p. 167 ss. (320-321), secondo cui il diritto di sottoscrivere l'aumento o la parte di aumento riservato ai dipendenti spetta esclusivamente ai beneficiari originari.

aumento di capitale sociale delegato: viene espressamente sancita la possibilità di attribuire al consiglio di amministrazione, mediante previsione dello statuto o susseguente modificazione del medesimo, la facoltà di adottare le deliberazioni di aumento del capitale di cui all'art. 2441<sup>5</sup> c.c., mantenendo l'applicabilità del comma successivo nei limiti di compatibilità e stabilendo altresì che l'atto costitutivo deve determinare i criteri cui gli amministratori devono attenersi<sup>499</sup>.

La portata di questa nuova disciplina è decisiva nella materia che ci impegna e gli interrogativi che ne scaturiscono consolidano nell'interprete l'impressione che il sistema dei compensi agli amministratori delineato dalla riforma sia costellato da una serie di curiose disarmonie, eloquentemente indicative della mancanza di un coerente disegno legislativo sul versante della competenza a fissare la remunerazione ad essi spettante. Si sono già sottolineate le disarmonie riscontrabili tra i tre commi che compongono l'art. 2389 c.c.; non ci si può esimere ora dal segnalare le disarmonie ulteriormente riscontrabili tra questa norma e quella dell'art. 2443 c.c., che pare confermare l'ammissibilità che siano gli stessi percipienti ad assegnarsi la retribuzione in quello che è, ormai, un autentico capovolgimento della regola generale ed inderogabile proclamata dall'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c. e ridotta, infine, proprio in relazione alla disciplina delle fattispecie più insidiose, a mero simulacro di se stessa.

Il profilo problematico attiene proprio alla condizione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto: invero, quando l'aumento di capitale sia strumentale alla realizzazione di un piano di *stock option* di cui siano beneficiari anche tali soggetti, si registra una coincidenza soggettiva tra chi delibera in concreto l'operazione, decidendo autonomamente la compressione del diritto d'opzione spettante agli azionisti, e chi di quella stessa operazione è destinatario. E anzi, spesso, per le finalità perseguite con l'assegnazione delle opzioni, destinatario principale.

E' stato scritto che la delegabilità agli amministratori dell'aumento di capitale *ex art. 2441<sup>5</sup> c.c.* agevola l'utilizzabilità dell'istituto ai fini dei piani di incentivazione azionaria<sup>500</sup>: mi trovo a

---

<sup>499</sup> M. Notari, *Appunti sul diritto d'opzione nella riforma delle società*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 841 ss. (845) osserva che è così attribuita agli amministratori anche la valutazione dell'opportunità e la determinazione del prezzo.

<sup>500</sup> G. Troise, *sub art. 2443*, in *AA.VV.*, *La riforma delle società*, II, Artt. 2423-2461 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p. 925 ss. (928), in specie in relazione ai lavoratori subordinati, la quale sottolinea, correttamente, che è auspicabile che la delibera assembleare di delega fissi i criteri direttivi per permettere una partecipazione

dissentire da quest'affermazione, che non ritengo né giustificata né veritiera. Data la comunanza di interessi naturalmente intercorrente tra i componenti di un medesimo organo, la scelta di rimettere allo stesso consiglio la decisione circa l'attuazione o meno di tale meccanismo retributivo non mi pare la più efficiente. E' in ipotesi come queste che si annida più pericoloso il conflitto di interessi; in ipotesi come queste che trova applicazione la disciplina contenuta nell'art. 2391 c.c., di cui si è già ampiamente discusso e che si ripropone qui negli stessi termini<sup>501</sup>.

Si potrebbe forse obiettare che l'intervento dei soci all'atto di formazione dello statuto oppure, successivamente, in sede di modificazione del medesimo garantisce in via preventiva che vi sia stata un'accettazione espressa da parte degli stessi delle conseguenze che può comportare la decisione dell'organo gestorio di aumentare il capitale sociale nelle fattispecie di cui all'art. 2441<sup>4-5</sup> c.c.: è vero, infatti, che l'art. 2443 c.c. prescrive la necessaria osservanza della maggioranza qualificata della metà del capitale nonché la redazione di una relazione che illustri le ragioni sottese alla compressione del diritto d'opzione e pone come parziale correttivo l'obbligatoria previsione statutaria dei parametri cui il consiglio deve attenersi. Malgrado tali precauzioni, però, resta l'intrinseca conflittualità di quest'operazione e, con essa, la grave incoerenza di una normativa che, ammettendo in modo generico l'aumento di capitale delegato anche nelle fattispecie in cui il diritto d'opzione viene compresso, non si è fatta carico di definire con esattezza se, con quali modalità e con quali regole di trasparenza possano in tale sede deliberarsi *stock option* in favore degli amministratori<sup>502</sup>.

A me pare che, stante il disposto dell'art. 2443<sup>1</sup> c.c., non vi siano dubbi sull'ammissibilità di una decisione consiliare circa l'aumento di capitale sociale destinato a servizio di un programma di incentivazione azionaria e, pertanto, con restrizione del diritto d'opzione<sup>503</sup>. Piuttosto si può discutere della convenienza di introdurre nello statuto una clausola legittimante questa pratica, dal momento che, in tal modo, si crea una competenza extra assembleare laddove, di

---

più efficace della volontà sociale e per evitare abusi a danno dei soci; S. Poli, *op. cit.*, p. 309 ss.

<sup>501</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 2.1., ove ulteriori ragguagli.

<sup>502</sup> Anche P. Montalenti, *Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1542 ss. (1549) indentifica in quest'aspetto una carenza del nuovo impianto normativo.

<sup>503</sup> In senso positivo pure L. Nazzicone-S. Providenti, *op. cit.*, p. 138.

norma, essa è prevista; per questo verso sarebbe allora consigliabile indicare con esattezza nell'atto costitutivo se l'istituto dell'aumento di capitale delegato possa essere utilizzato per assegnare agli stessi amministratori la remunerazione sotto forma di *stock option*: sarei propensa ad escludere statutariamente una simile possibilità, poiché solo l'assemblea può compiere la delicata valutazione dell'opportunità di offrire le azioni di nuova emissione ai gerenti e solo il suo intervento può arginare il rischio che consiglieri simpatetici con le istanze degli amministratori destinatari del piano perseguano in effetti gli interessi di questi ultimi a scapito dell'interesse sociale cui, invece, devono conformarsi la compressione del diritto d'opzione e, in seconda battuta, l'emissione di nuovi titoli a fini compensativo incentivanti<sup>504</sup>.

Dalla prassi emerge, comunque, che la delega al consiglio ai sensi dell'art. 2443 c.c. ha connotazioni affatto peculiari: la previsione statutaria o la delibera assembleare da cui essa origina contengono per lo più indicazioni assai circostanziate non solo sull'entità complessiva dell'aumento di capitale, ma anche sui criteri di distribuzione dei titoli di nuova emissione e sui soggetti che si intende privilegiare con l'assegnazione delle opzioni.

Infine, occorre sottolineare che, in virtù dell'art. 2381<sup>4</sup> c.c., il potere consiliare di aumentare il capitale è necessariamente di competenza collegiale e non può essere subdelegato al comitato esecutivo o ad uno o più consiglieri delegati<sup>505</sup>.

### 2.3. *L'acquisto di azioni proprie.*

In alternativa all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione, la società può fruire di un secondo strumento per la realizzazione di piani di *stock option*: si tratta dell'acquisto di azioni proprie (o di società controllate o controllanti) autorizzato

---

<sup>504</sup> S. Ambrosini, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 332 ss. (341) ritiene in generale fortemente criticabile la scelta legislativa di sottrarre all'assemblea la competenza dell'aumento di capitale sociale con compressione del diritto d'opzione.

<sup>505</sup> In merito alla subdelegabilità della determinazione del compenso a favore degli amministratori investiti di particolari cariche, cfr., *supra*, Capitolo II, § 1.2.n), nota 126.

dall'assemblea e della successiva attribuzione dei titoli ai beneficiari del piano.

L'utilizzabilità di questo istituto in seno a programmi di coinvolgimento azionario a favore degli amministratori è, in sé, astrattamente compatibile con l'interesse sociale<sup>506</sup>: il giudizio di meritevolezza - derivante anche dall'assenza di qualsiasi tipizzazione legale dei limiti funzionali di tale meccanismo - è, tuttavia, suscettibile di essere rivisto in relazione all'articolazione della singola ipotesi concreta e deve ritenersi che le relative delibere siano sindacabili anche in punto di coerenza con la causa lucrativa societaria e, più genericamente, in punto di conformità con lo scopo sociale. Come si è già avuto modo di sottolineare trattando della partecipazione agli utili attribuita ai gestori, la finalità premiante perseguita con questi strumenti può essere legittimata anche facendo appello alla nozione di eterodestinazione parziale dei risultati, oggi ammessa anche dalla giurisprudenza di legittimità e avvalorata dalla previsione contenuta nel nuovo testo dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c.<sup>507</sup>.

Rispetto all'aumento del capitale sociale, questo metodo è caratterizzato da una maggior snellezza e da costi organizzativi più contenuti, in quanto, non trattandosi di una modifica dell'atto costitutivo, la procedura è svincolata dai tempi e dagli adempimenti legati a questa fattispecie e, quindi, fra l'altro, anche dalla necessità di coinvolgere l'assemblea in sede straordinaria: il negozio su azioni in portafoglio, infatti, richiede un intervento autorizzatorio dell'assemblea ordinaria - e, quindi, una minor estensione del consenso necessario - sia ai fini della provvista di azioni proprie (art. 2357<sup>2</sup> c.c.) sia ai fini della successiva reimmissione sul mercato delle stesse (art. 2357<sup>1-ter</sup> c.c.), anche se poi, nei confini tracciati dall'assemblea, la decisione circa l'esecuzione effettiva spetta all'organo gestorio<sup>508</sup>. Inoltre, tali operazioni, non comportando una

---

<sup>506</sup> Esprimono un analogo giudizio di meritevolezza in relazione all'impiego di questa fattispecie per rafforzare il legame con i lavoratori dipendenti, F. Carbonetti, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, p. 188; G. Partesotti, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II\*, Torino, 1991, p. 301 ss. (388).

<sup>507</sup> Cfr. Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, cit., p. 675 ss.

<sup>508</sup> La competenza dell'assemblea ordinaria è pacificamente riconosciuta: cfr. F. Carbonetti, *op. cit.*, p. 69 e p. 127; G. Partesotti, *op. cit.*, p. 389 e p. 427; G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1239; L. Troiano-C.B. Vanetti, *op. cit.*, p. 824; A. Busani, *op. cit.*, p. 516; L. Autuori, *op. cit.*, p. 140; S. Poli, *op. cit.*, p. 379, il quale osserva che si rende necessario un intervento dell'assemblea straordinaria qualora la società emittente non abbia una sufficiente copertura finanziaria per acquistare azioni proprie e debba a tal fine rimuovere il vincolo di destinazione su riserve statutarie dedicate ad altri scopi. Sulla *ratio* del coinvolgimento dell'assemblea, cfr., in

variazione del capitale sociale, non hanno un'incidenza negativa sulla posizione dei soci paragonabile a quella conseguente all'aumento del capitale sociale con compressione del diritto d'opzione: invero, ad eccezione degli azionisti che decidano volontariamente di cedere alla società i titoli detenuti in modo da costituire la provvista per la susseguente collocazione a favore dei destinatari del piano, non si verifica l'annacquamento dell'aliquota di partecipazione dei soci al contratto sociale<sup>509</sup>.

Mentre nessun intervento assembleare è previsto per la predisposizione di uno *stock option plan* riguardante titoli di società controllate dall'emittente<sup>510</sup>, fonte di notevoli dubbi interpretativi è la situazione inversa, ossia quella in cui si tratti di atti dispositivi sulle azioni della controllante possedute dalla controllata. Invero, ferma la necessità dell'intervento assembleare per autorizzare la provvista dei titoli ai sensi dell'art. 2359<sup>2</sup>-*bis* c.c.<sup>511</sup>, per effetto della stessa disposizione, muta sul punto anche dopo la recente novella, parrebbe, invece, che non sia richiesto un secondo provvedimento assembleare per legittimare la successiva offerta di azioni della controllante, rientrando la fase dispositiva dei titoli nella competenza esclusiva dell'organo gestorio<sup>512</sup>. Quest'interpretazione della norma, tuttavia, desta notevoli perplessità, poiché pare in netta antitesi con la filosofia che ha ispirato l'art. 24-*bis* della Direttiva CEE in materia societaria, che rappresenta il precedente comunitario dell'art. 2359-*bis* c.c. e che ha imposto un'integrale parificazione della disciplina dell'acquisto di

---

particolare, I. Menghi, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992, p. 46 ss. e p. 96 ss., ove ampi riferimenti, nonché, di recente, S. Poli, *op. cit.*, p. 381 ss., che giustifica tale intervento sia sul versante organizzativo - in relazione alla modifica della compagine sociale che consegue all'operazione - sia sul versante patrimoniale - nell'ottica di preservare, a tutela dei soli azionisti, l'integrità del patrimonio sociale.

<sup>509</sup> Secondo S. Poli, *op. cit.*, p. 340, inoltre, considerando unitariamente le due fasi dell'acquisto e della successiva rivendita dei titoli, l'operazione risulta neutra dal punto di vista dell'aspettativa dei soci alla percezione del dividendo.

<sup>510</sup> L. Autuori, *op. cit.*, p. 134.

<sup>511</sup> Si tratta dell'assemblea della controllata: per una critica a questa scelta legislativa, rimasta inalterata a seguito dell'ultima novellazione, cfr. G. Frè-G. Sbisà, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, *sub art.* 2359-*ter*, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997, p. 513; *contra*, G. Scognamiglio, *L'acquisto di azioni della controllante nel d.leg. 1994, n. 315*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, II, p. 48 ss., che definisce l'intervento dell'assemblea della controllata tutt'altro che privo di senso giuridico e, in base ad una lettura estensiva dell'art. 2357<sup>2</sup> c.c., propone la tesi della necessità di un'autorizzazione anche da parte dell'assemblea della controllante.

<sup>512</sup> In tal senso si esprimono G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1239 e L. Autuori, *op. cit.*, p. 133-134, atteso che l'art. 2359-*bis* c.c. non contiene una previsione analoga a quella dell'art. 2357<sup>1-ter</sup> c.c. per la disposizione dei titoli.



azioni proprie a quella dell'acquisto di azioni della controllante da parte della controllata, sancendo che quest'ultimo si considera come effettuato dalla società per azioni stessa<sup>513</sup>. In coerenza con questa prescrizione, pertanto, deve ritenersi che anche per disporre di azioni della società controllante detenute in portafoglio dalla controllata sia indispensabile l'autorizzazione assembleare<sup>514</sup>.

La riforma organica del diritto societario, infine, ha introdotto nella disciplina codicistica una previsione destinata a rivestire un'immediata rilevanza applicativa ai fini della fruibilità dell'istituto delle azioni proprie al servizio di un piano di incentivazione azionaria: mi riferisco all'ultima parte dell'art. 2357<sup>1-ter</sup> c.c. che dichiara legittimo il c.d. *trading* di azioni proprie, riconoscendo l'ammissibilità di un'unica autorizzazione assembleare contestuale sia per l'acquisto che per la successiva rivendita dei titoli nel rispetto dei limiti stabiliti dall'art. 2357<sup>1-2</sup> c.c.<sup>515</sup>. A proposito delle condizioni di attuabilità predisposte dall'assemblea, va osservato tuttavia che la durata massima per cui può essere accordata l'autorizzazione non è comunque sufficiente ad eguagliare il lasso temporale normalmente applicato nella regolamentazione di un piano di *stock option* per realizzare quella finalità incentivante che ne caratterizza l'essenza e rispetto alla quale un arco di diciotto mesi pare davvero irrisorio: ai fini di un corretto impiego del c.d. *trading* in funzione retributiva, pertanto, si renderebbe necessario sopperire a questa discrasia mediante la reiterazione del provvedimento autorizzativo da parte dell'organo assembleare. E non è un caso, infatti, che al dichiarato fine di agevolare anche gli "*stock options programs financed by own funds*", la Commissione dello Slim Group, nel Memorandum finale, abbia avanzato la condivisibile proposta di estendere la durata massima dell'autorizzazione fino a cinque anni, allineando questo

---

<sup>513</sup> L'art. 24-*bis* è stato inserito nella II Direttiva 77/91/CEE del 13 dicembre 1976 dalla Direttiva 92/101/CEE del 23 novembre 1992: il D.Lg. 2 maggio 1994, n. 315 ha conseguentemente modificato l'acquisto di azioni o quote della controllante. Sul punto, L. Todaro, *Acquisto e sottoscrizione di azioni della controllante da parte della controllata*, in *Società*, 1994, p. 885 ss..

<sup>514</sup> Sulla scorta di G. Scognamiglio, *op. cit.*, p. 71, anche S. Poli, *op. cit.*, p. 394 ritiene necessario applicare alla fattispecie un regime di duplice autorizzazione, richiedendo l'intervento dell'assemblea di entrambe le società.

<sup>515</sup> La soluzione affermativa era già stata sostenuta dalla dottrina prevalente: cfr., *ex multis*, F. Galgano, *La manovra sulle azioni proprie nel D.P.R. 30/86*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1986, p. 401 ss. (407); A. Astolfi, *Ammissibilità del trading di azioni proprie*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 124 ss.; F. d'Alessandro, *Sulla legittimità del c.d. "trading" di azioni proprie*, in *Giust. civ.*, 1988, I, p. 2998 ss.

periodo con quello già previsto in tema di aumento di capitale sociale delegato<sup>516</sup>.

La dottrina ha osservato, inoltre, che la raccolta di azioni proprie nel rispetto delle prescritte condizioni di legittimità non deve necessariamente essere effettuata all'atto dell'adozione del regolamento del programma, essendo bensì ammissibile l'articolazione di piani c.d. obbligatori in adempimento dei quali la società si impegna a realizzare le operazioni sui titoli nel momento, talora anche di gran lunga posteriore, in cui le opzioni diventano *vested*<sup>517</sup>.

Al fine di riprodurre nell'ambito di questa modalità attuativa l'effetto incentivante connesso al rinvio dell'esborso economico rispetto al riconoscimento dei diritti d'opzione, è stato suggerito di inserire nella delibera assembleare avente ad oggetto la cessione delle azioni in portafoglio la previsione di arco temporale nel corso del quale l'amministratore destinatario del piano maturi la propria decisione circa l'acquisto o meno dei titoli assegnandi e alla scadenza del quale egli debba poi pronunciarsi e, conseguentemente, versare il corrispettivo delle azioni<sup>518</sup>; questo correttivo, tuttavia, non solo produce l'immobilizzazione di parte del patrimonio sociale sotto forma di azioni proprie per tutto il periodo concesso al beneficiario, ma pone anche un problema di compatibilità con il principio, autorevolmente sostenuto, secondo cui l'assemblea non può legittimamente autorizzare vendite di azioni in autoportafoglio con dilazione del pagamento del prezzo<sup>519</sup>. Questo precetto scaturirebbe dalla disciplina dell'art. 2358<sup>1</sup> c.c. in tema di divieto di *financial assistance* da parte della società; la clausola prospettata deve però certamente ritenersi lecita in caso di programma di agevolazione finanziaria a favore dei lavoratori subordinati dell'impresa che godono, in quanto tali, dell'esenzione cui all'art. 2358<sup>3</sup> c.c.<sup>520</sup>.

---

<sup>516</sup> SLIM Group (Simpler Legislation for the Single Market), *Memorandum finale*, ottobre 1999, in <http://www.europa.eu.int/> (20 luglio 2003): tale Commissione è stata nominata in sede UE nel quadro dell'opera di semplificazione della legislazione europea in materia economica; il lavoro di questo Gruppo ha, poi, costituito la base per il successivo Rapporto Winter. In merito all'applicazione del c.d. *trading* ai piani di incentivazione azionaria, si rinvia all'esauriente analisi di S. Poli, *op. cit.*, p. 398 ss..

<sup>517</sup> S. Poli, *op. cit.*, p. 353-354: da ciò discende che, se è vero che in astratto l'uso di azioni proprie per l'attuazione di piani di incentivazione è precluso qualora la società non abbia utili distribuibili e riserve disponibili per finanziare l'acquisto, è però altrettanto vero che in concreto l'attuabilità di piani obbligatori attenua quest'impossibilità.

<sup>518</sup> L'osservazione si rinviene in C. Meo, *op. cit.*, p. 191-192.

<sup>519</sup> F. Carbonetti, *op. cit.*, p. 129; *contra*, G. Frè-G. Sbisà, *op. cit.*, *sub art. 2357-bis*, p. 413.

<sup>520</sup> Conf. anche S. Poli, *op. cit.*, p. 207.

Viceversa, in caso di operazioni su azioni proprie al servizio di un piano di *stock option* a favore dei gestori la questione appare più complessa, poiché, sebbene sia intervenuta l'abrogazione del reato previsto dall'art. 2624 c.c., un divieto civile di concessione di prestiti o garanzie a favore degli amministratori, prima desunto dalla citata norma penalistica, potrebbe essere oggi direttamente desumibile dall'art. 2391 c.c., nei limiti di tale nuova regolamentazione<sup>521</sup>: se questa interpretazione dovesse consolidarsi, dunque, ne discenderebbe l'inammissibilità della prospettata modalità attuativa, anche se il fine perseguito sembra in sé meritevole di tutela.

Interessante è chiedersi se anche le azioni proprie acquistate in violazione dei limiti sostanziali prescritti dall'art. 2357 c.c. possano essere utilizzate per attuare programmi di incentivazione azionaria; in altri termini si tratta di acclarare se la sanzione consistente nell'alienazione delle azioni entro un anno dall'acquisto possa essere eseguita proprio mediante l'allocatione di tali titoli a favore dei gestori. In astratto, anche l'utilizzazione in funzione retributiva-premiante della provvista raccolta *contra legem* rappresenta un'atto dispositivo ai sensi dell'art. 2357<sup>4</sup> c.c.: tuttavia, posto che tale disciplina demanda prevalentemente agli amministratori, e cioè ai soggetti che hanno violato i precetti legali, la gestione dell'apparato repressivo, possono nutrirsi serie perplessità in merito alla legittimità di impiegare tali azioni a servizio di un piano di *stock option* che abbia quegli stessi soggetti per beneficiari diretti. Non è difficile immaginare, infatti, i gravi abusi che una tale sovrapposizione di ruoli e di interessi può generare: anzi, proprio in questo contesto potrebbe profilarsi quella "collusione fraudolenta" che, secondo il suggerimento proposto da un'autorevole dottrina, sarebbe causa di nullità dell'acquisto illegittimo di azioni proprie ai sensi dell'art. 1418 c.c.<sup>522</sup>; l'operatività di questo rimedio di natura reale pare adeguato al caso di specie e tale è, a maggior ragione, quando il prezzo di esercizio dell'opzione sia particolarmente incentivante<sup>523</sup>.

---

<sup>521</sup> Per una riflessione sull'abrogazione dell'art. 2624 c.c., cfr., *infra*, § 2.5..

<sup>522</sup> La tesi è sostenuta da C. Angelici, *La partecipazione azionaria nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985, p. 349 nota 12 e ripresa da F. Carbonetti, *op. cit.*, p. 109, che, però, intravede una nullità *ex art.* 1345 c.c..

<sup>523</sup> In base ai principi cartolari, poi, si verifica la propagazione del rimedio reale anche al negozio successivo di alienazione, salvo che non vi sia stato il passaggio dei titoli ad un terzo acquirente di buona fede. S. Poli, *op. cit.*, p. 370 ss. ritiene che le azioni illegittimamente acquistate possano essere utilizzate per un piano di *stock option* a favore dei dipendenti, essendo quest'ipotesi meno suscettibile di abusi rispetto a quella considerata nel testo. Si rammenti, fra l'altro, che una simile questione, anche in relazione ai gestori,

#### 2.4. L'incidenza della disciplina delle c.d. corporate opportunities.

Quasi superflua appare, alla luce di quanto esposto, la puntualizzazione che i gerenti nutrono un proprio personale interesse all'adozione di programmi di incentivazione che attribuiscono loro il diritto di acquistare o sottoscrivere azioni della società emittente o di altra società del gruppo. Viene, dunque, in rilievo l'art. 2391<sup>5</sup> c.c. che sancisce la risarcibilità dei danni cagionati alla società dall'amministratore che si avvalga, a vantaggio proprio o di terzi, di "dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo ufficio". Una simile condotta rileva in quanto composta di tre elementi concorrenti, rappresentati dall'appropriazione egoistica, da parte del gerente, di informazioni di prima fonte ottenute in virtù della posizione ricoperta; dall'effetto pregiudizievole occorrono alla società; dal nesso diretto di causalità tra lo storno di *chances* e il nocimento patrimoniale derivatone<sup>524</sup>. Non è difficile prevedere, dunque, che la concomitanza di un piano di *stock option* costituisca una delle più probabili ipotesi di applicazione di questa disciplina, poiché i gestori, approfittando dell'asimmetria informativa connaturata alla carica, hanno la possibilità di esercitare le opzioni e poi procedere alla susseguente rivendita dei titoli, ottimizzando, a proprio vantaggio, le oscillazioni di valore delle azioni. Come si è già sottolineato, un notevole danno per il patrimonio sociale può essere prodotto dagli anomali ribassi nei corsi azionari causati dalle vendite massicce di titoli optati da parte dei beneficiari che hanno accesso ad informazioni privilegiate proficuamente sfruttate allo scopo. Anzi, il

---

può porsi solo in relazione a piani che prevedano la rivendita a titolo oneroso, atteso che l'alienazione a scopo sanzionatorio non può essere effettuata a titolo gratuito o a prezzo irrisorio: cfr. in merito A. Antonucci, *Acquisto di azioni proprie: dall'invalidità del contratto all'obbligo di alienazione*, in AA.VV., *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. Buttarò e A. Patroni Griffi, Milano, 1994, p. 381 ss. (398).

<sup>524</sup> La norma non pare richiedere la sussistenza dell'elemento soggettivo del dolo o della colpa. Per una condivisibile qualificazione in termini di responsabilità contrattuale, con conseguente applicazione dell'art. 2393 *bis* c.c., cfr. S. Poli, *op. cit.*, p. 200, che nega la riconducibilità della fattispecie al generale principio del *neminem laedere* e arriva a parlare di responsabilità oggettiva. Per la nozione di *corporate opportunity* nell'ordinamento americano, cfr. W.A. Klein-J.C. Coffee, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, New York, 2000, p. 165.

rischio di alterazioni nelle quotazioni discende, prima ancora che dallo smobilizzo successivo all'esercizio delle opzioni, dal comportamento tenuto dai *managers* in un momento anteriore, quello in cui le opzioni divengono disponibili: la simulazione di ingenti profitti gonfia le quotazioni di borsa, cossiché i destinatari del piano di *stock option*, artefici di questa manovra speculativa, si ritrovano nella congiuntura migliore per poi rivendere le proprie azioni<sup>525</sup>. A ciò si aggiunga che nel c.d. *vesting period* gli amministratori, al fine di incrementare il valore delle opzioni nel proprio interesse, saranno più propensi a realizzare una politica di autofinanziamento della società piuttosto che una distribuzione dei dividendi atta a gratificare gli azionisti<sup>526</sup>.

Quelle appena ricordate sono manifestazioni lampanti ed incontrovertibili della situazione di conflittualità in cui versano i gestori destinatari di un programma di incentivazione azionaria: tuttavia, l'applicazione della sanzione prescritta dall'art. 2391<sup>5</sup> c.c. non dipende dalla ricorrenza di atteggiamenti opportunistici di tale portata, essendo sufficiente che gli amministratori abbiano esercitato le opzioni e/o successivamente collocato i titoli sul mercato usufruendo, a proprio favore, di informazioni recepite in ragione dell'ufficio ricoperto e cagionando un danno alla società.

Data la giovane età di questa normativa e l'assoluta carenza di approfondimenti dottrinali e giurisprudenziali, su questo tema è doveroso esprimersi con estrema prudenza; tuttavia, non credo sia azzardato concludere che la disciplina del divieto di *usurpation of corporate opportunities* a detrimento del patrimonio sociale possa rappresentare una forte remora all'adozione di uno strumento retributivo che, nel tentativo di garantire una reale ed efficace comunanza di interessi fra azionisti e gestori, finisce però per assegnare a questi ultimi un ruolo assai delicato nel contesto societario: i *managers* gratificati con dosi massicce di *stock option* sono bifronti, da un lato orientati a condividere gli orizzonti di crescita indicati dalla proprietà in un'ottica di incremento esponenziale dei corsi borsistici, dall'altro costantemente indotti in tentazione a causa

---

<sup>525</sup> I rischi connessi all'abuso di informazioni privilegiate da parte di amministratori titolari di diritti d'opzione sono ricordate dal Presidente della Consob Prof. L. Spaventa in relazione alla vicenda Enron: *Relazione sull'attività della Consob nel 2001*, cit., p. Iss.

<sup>526</sup> Per limitare la propensione degli amministratori per una politica di autofinanziamento, A. Zattoni, *I piani di stock option per il top management*, cit., p. 13 suggerisce di modificare il prezzo di esercizio sulla base della perdita di valore che il titolo subisce per effetto della distribuzione di dividendi agli azionisti.

della privilegiata posizione di potere ricoperta nel governo dell'impresa.

L'esperienza ha finora dimostrato che in tentazione essi sono anche costantemente caduti.

Se così è, non resta che individuare le cautele applicabili per neutralizzare o, quanto meno, arginare l'incidenza delle asimmetrie informative di cui godono gli amministratori titolari di opzioni. In questa prospettiva può soccorrere l'inserimento, nel regolamento del piano, di clausole che, invece di fissare un arco di tempo molto dilatato per l'esercizio dei diritti d'opzione, introducano una scadenza fissa relativamente a quantitativi di titoli predeterminati. Ancora più efficaci paiono, poi, le previsioni che circoscrivono l'autonomia negoziale in relazione alla fase di rivendita dei titoli. Queste precauzioni, infatti, impediscono, a monte, il verificarsi della fattispecie di cui all'art. 2391<sup>5</sup> c.c., limitando i margini di utilizzabilità delle informazioni differenziali cui hanno accesso gli amministratori in relazione all'"opportunità di affari" rappresentata dall'esercizio dell'opzione e dall'eventuale successivo collocamento dei titoli sul mercato<sup>527</sup>.

## 2.5. (Segue). *Conseguenze dell'abrogazione dell'art. 2624 c.c.*

Il tema del conflitto di interessi s'interseca naturalmente con un'altra questione, di natura penalistica, originata dalla recente abrogazione dell'art. 2624 c.c. ad opera del D.Lgs., 11 aprile 2002, n. 61<sup>528</sup>: tale norma avrebbe potuto esercitare un notevole impatto sull'adozione di un piano di *stock option*, poiché sanzionava come reato proprio la condotta degli amministratori che avessero contratto prestiti o garanzie con la società, anche (ma non solo) al fine di acquistare titoli dell'emittente. Il divieto di concedere assistenza finanziaria agli amministratori della società o di società controllanti o controllate, non è, in sé, puntualmente corrispondente alla disciplina civilistica del conflitto di interessi, ma, a ben riflettere, pur non

<sup>527</sup> Sul punto, S. Poli, *op. cit.*, p. 201.

<sup>528</sup> D.Lgs., 11 aprile 2002, n. 61, "Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali, a norma dell'art. 11 della Legge 3 ottobre 2001, n. 366", pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 88 del 15 aprile 2002.

richiedendo la sussistenza di una deliberazione, si fonda proprio su una situazione strutturale di conflittualità<sup>529</sup>.

Dall'art. 2624<sup>1</sup> c.c. si desumeva pacificamente l'esistenza, nel nostro ordinamento, di un divieto civilistico di concessione di prestiti e di garanzie a favore dei gestori, con la conseguenza che oggi, a seguito della soppressione della norma incriminatrice, resta aperto il problema della sopravvivenza o meno di questo precetto<sup>530</sup>.

La risoluzione del quesito è, peraltro, aggravata da un dato positivo assai curioso: il legislatore del 2002 ha provveduto ad abrogare l'art. 2624<sup>1</sup> c.c., ma si è dimenticato dell'art. 136 del D.Lgs., 1° settembre 1993, n. 385 (T.U.B.) che stabilisce sul piano penale le modalità dell'assunzione di obbligazioni degli esponenti bancari e consente che tali istituti concedano prestiti ai propri amministratori nel rispetto di cogenti adempimenti formali. Se si dovessero concludere che quest'ultima disposizione resta comunque in vigore, dovrebbe altresì dedursi che, mentre nel sistema anteriore la disciplina bancaria rappresentava una deroga al divieto assoluto di *financial assistance*, oggi dall'impianto della riforma risulterebbe una situazione inversa, contemplando l'art. 136 T.U.B. una regolamentazione assai più rigorosa rispetto a quella codicistica<sup>531</sup>. Riesce difficile, tuttavia accogliere la tesi che considera ancora in vigore l'art. 136 T.U.B., dal momento che l'ultimo comma di esso richiamava espressamente l'abrogato art. 2624 c.c., con la conseguenza che non si saprebbe come spiegare il mantenimento della rilevanza criminosa di una fattispecie nel vuoto della correlata disciplina<sup>532</sup>. Sul piano civilistico, invece, permane il regime speciale prescritto dall'art. 136<sup>1-2</sup> T.U.B. secondo cui è vietato qualsiasi atto che sia fonte di obbligazioni per l'esponente bancario nei confronti

---

<sup>529</sup> E. Mezzasalma, *Conflitti d'interesse nella società e prevenzione penale*, Milano, 1966, p. 21 notava che la norma intendeva prevenire il conflitto tra l'interesse sociale e l'interesse personale dell'agente, essendo prevedibile un quasi costante sacrificio del primo.

<sup>530</sup> Da ultimo, ha statuito tale collegamento il Trib. Padova, 25 febbraio 2002, Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo s.p.a. c. Fallimento Ge.Co.-Fer. s.p.a., in *Riv. not.*, 2003, II, p. 519 ss. con nota di S. Vocaturo, *Riforma dei reati societari: dal "generico" dovere di fedeltà alla "specifico" infedeltà patrimoniale*.

<sup>531</sup> Questa è l'impostazione accolta da N. Salanitro, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 47 ss. (57). Sorprende che F. Antolisci, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, a cura di L. Conti, Milano, 2002, p. 278 ss. non faccia alcun accenno al problematico rapporto tra l'art. 136<sup>3</sup> T.U.B. e l'abrogato art. 2624<sup>1</sup> c.c.: se ne tratta, pare, come se la prima norma fosse comunque in vigore.

<sup>532</sup> Se ho ben inteso, giunge alla medesima conclusione anche S. Poli, *op. cit.*, p. 207, in specie nota 89.

dell'istituto che amministra o controlla, anche nell'ambito di uno stesso gruppo, salvo che la proibizione non sia rimossa con deliberazione unanime dell'organo gestorio e di vigilanza.

Per recuperare un certo margine di operatività, nell'impianto codicistico, al divieto di rilascio di prestiti e di garanzie agli amministratori, la soluzione più sicura sembrerebbe quella di desumerlo direttamente dall'art. 2391 c.c., anche se, evidentemente, nei limiti della nuova disciplina da questo introdotta. Da ciò discenderebbe ulteriormente che, ricorrendone i presupposti, potrebbe anche dirsi integrata la fattispecie criminosa di cui all'art. 2634 c.c.<sup>533</sup>.

Quest'impostazione, che può astrattamente condividersi nell'intento che l'anima di restituire rilevanza penale ad una fattispecie che parrebbe averla perduta, sembra tuttavia stridere con l'assenza di qualsiasi riferimento esplicito al divieto *de quo* all'interno della disciplina codicistica: questo silenzio lascia presagire con elevato grado di verisimiglianza che il moderno legislatore, dimentico non solo della sussistenza dell'art. 136 T.U.B., ma anche della rilevante portata applicativa dell'art. 2624<sup>1</sup> c.c., abbia inteso espungere il divieto di concedere prestiti e/o garanzie ai gestori, ritenendo bastevole la disciplina prescritta in tema di conflitto di interessi dal nuovo art. 2391 c.c.<sup>534</sup>.

## 2.6. Il cardine del sistema: la necessaria competenza assembleare.

In base alla descritta disciplina degli strumenti utilizzabili a servizio di un piano di incentivazione azionaria è agevole dedurre che l'organo deputato a deliberare ed approvare tale strategia retributiva sia l'assemblea dei soci.

Come noto, tuttavia, una simile conclusione stona rispetto alla disposizione contenuta nell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., che, almeno secondo la

<sup>533</sup> N. Salanitro, *op. cit.*, p. 56-57.

<sup>534</sup> L'eliminazione di questa fattispecie è in antitesi con la nuova normativa emanata negli Stati Uniti per le società quotate, il *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, cit., che nel Title IV Sec. 402 prevede la "*Prohibition on Personal Loans to Executives*": in argomento M. Tonello, *Il divieto di prestiti personali agli amministratori di società quotate negli Stati Uniti. Il caso del San Paolo IMI*, in *Contr. e Impr.*, 2003, p. 537 ss., il quale pure rileva che, in Italia, l'assenza di una norma proibitiva assimilabile a quella statunitense è colmata dalla disciplina del conflitto di interessi, che "opera con la stessa efficacia del precetto americano" (542-543).



lettura tradizionale, contempla una competenza esclusiva ed autonoma del consiglio di amministrazione, su parere del collegio sindacale, in ordine alla fissazione del compenso da corrispondere ai membri investiti di particolari cariche in conformità dello statuto. A ciò si aggiunga che anche nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate è contenuta una prescrizione di dubbia portata sistematica: invero, il § 8.1. raccomanda che l'organo gestorio costituisca al proprio interno "un comitato per gli eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni". Si tratta del c.d. *Remuneration Committee*, di cui si è già ampiamente detto<sup>535</sup>, e che, nell'impianto del Codice Preda, è titolare di mere funzioni propositive e consultive, atteso che la delicata materia della determinazione della retribuzione dei gerenti è rimessa al consiglio di amministrazione. Anzi, l'articolato non si lascia sfuggire l'occasione per precisare, al successivo § 8.2., che di norma il consiglio prevede che una parte del trattamento economico destinato agli amministratori delegati sia connessa ai risultati economici conseguiti dalla società ed, eventualmente, al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso. Se, da un lato, l'inserimento di questa disposizione va salutato con favore, poiché nel Commento accompagnatorio è sottolineato che i sistemi di remunerazione variabile – fra cui pure le *stock option* – facilitano l'allineamento degli interessi degli amministratori delegati con quelli degli azionisti, nonché l'incentivazione e la fidelizzazione di tutta l'alta dirigenza, dall'altro tuttavia non è agevole giustificare una simile statuizione proprio in relazione ad una tematica che ha impegnato e impegna tuttora su un fronte diametralmente opposto i compilatori dei più recenti provvedimenti regolamentari destinati alle società quotate<sup>536</sup>.

Un primo riferimento è d'obbligo: il § 4.2.3. del Rapporto Winter dispone che tutte le possibili tipologie di *share incentive schemes* nonché le eventuali modifiche successive sono soggette al "*prior approval of the shareholders meeting*"<sup>537</sup>. Tale intervento concerne il sistema di remunerazione come tale e le regole da applicare per stabilire il compenso individuale in ottemperanza al

<sup>535</sup> Cfr., in particolare, *supra*, Capitolo II, § 2.1., ove ragguagli.

<sup>536</sup> Anche la soluzione adottata nel c.d. *Cromme Code* di matrice tedesca desta qualche perplessità, poiché il § 4.2.3. non accenna neppure alla competenza a deliberare remunerazioni legate ai risultati dell'impresa o incentivi a lungo termine: critico, infatti, su questa lacuna è K.J. Hopt, *Direzione dell'impresa, controllo e modernizzazione del diritto azionario: la relazione della Commissione governativa tedesca sulla corporate governance*, *ivi*, p. 182 ss. (221).

<sup>537</sup> Report of The High Level Group of Company Law Experts, *cit.*, p. 66,

piano azionario: in questo contesto, compito del *Remuneration Committee* è, prima, quello di predisporre il programma e, poi, quello di sottoporlo all'assemblea, offrendo adeguate delucidazioni circa la sua applicazione e il suo inquadramento nell'ambito della più generale *remuneration policy* dell'emittente.

La stessa prescrizione si legge nel § B.3.4. del *Combined Code* inglese nonché nei *listing standards* del *New York Stock Exchange*, che fanno specifico riferimento alla necessità dell'intervento degli *shareholders* per tutti i piani che prevedano incentivi di lungo periodo<sup>538</sup> e anche nel § 6. del Codice di Autodisciplina spagnolo che richiede l'"*aprobación de la Junta General*" per gli apparati retributivi basati sull'*entrega o asignación de acciones, opciones sobre acciones o sistemas referenciados al valor de la acción*<sup>539</sup>. In Spagna, peraltro, la disciplina delle società quotate, essendo oggi inclusa nel Libro III della Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles del 2002, non avrebbe in futuro una valenza meramente regolamentare, bensì legislativa: l'art. 428, interamente dedicato alla *retribución mediante acciones de la propia sociedad*, diversamente dall'art. 2389<sup>2</sup> c.c., non si limita a legittimare tale formula retributiva e, fra le numerose indicazioni prescritte, chiarisce altresì che l'assemblea generale, previamente autorizzata dallo statuto, potrà accordare questa remunerazione a completamento del trattamento economico corrisposto agli amministratori.

Alla luce di queste indicazioni di matrice straniera, pertanto, risulta ancora più incomprensibile la titubanza del moderno legislatore domestico nel definire con rigore a quale organo sociale spetti la

---

<sup>538</sup> *Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*, May 2000, in [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.htm](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.htm) (15 aprile 2003). Per quanto concerne la situazione USA, il NYSE e il NASD hanno proposto, tra la fine del 2002 e il giugno del 2003, una serie di modifiche ai propri regolamenti, approvate dalla *Securities and Exchange Commission* in data 30 giugno 2003, consultabili al sito [www.sec.gov](http://www.sec.gov) (20 settembre 2003) e sintetizzate in una notizia in *Riv. soc.*, 2003, p. 937, in virtù delle quali l'approvazione della quasi generalità dei piani di *stock option* viene attribuita alla competenza dell'assemblea dei soci; cfr. anche New York Stock Exchange, *Corporate Governance Rule Proposals Reflecting Recommendations from the NYSE Corporate Accountability and Listing Standards Committee and approved by the NYSE Board of Directors*, Agosto 2002, su cui riferimenti in G. Rossi-A. Stabilini, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1 ss. (13 ss.).

<sup>539</sup> *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas*, cit., p. 40; sul punto cfr. F. Martínez Sanz, *Mandatory or voluntary disclosure: an European outlook (Spain)*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 216 ss. (219), il quale ricorda che anche questo tipo di remunerazione deve essere espressamente prevista nell'atto costitutivo.

competenza ad approvare la remunerazione sotto forma di *stock option*<sup>540</sup>. A me pare che l'art. 2389 c.c., in quanto norma centrale nel sistema dei compensi spettanti agli amministratori, dovesse essere la sede naturale per sbilanciarsi nell'attribuzione espressa all'assemblea della competenza a deliberare il piano di incentivazione azionaria. Anche se così non è, ritengo comunque che questa sia l'unica conclusione ragionevole cui deve giungere l'interprete. I dubbi interpretativi derivanti dall'infelice formulazione della norma, dubbi cui, a causa di ciò, è difficile fornire risposte sicure, conducono tuttavia ad auspicare che questa soluzione si consolidi nella prassi. E che nella prassi si consolidi pure l'abitudine di inserire nel contratto sociale una clausola di devoluzione esplicita di questo potere all'organo composto dagli azionisti: peraltro, non sembra che possa a tal fine soccorrere la previsione contenuta nell'ultima parte dell'art. 2389<sup>3</sup> c.c., che consente di spostare a carico dell'assemblea la determinazione della cifra globale di retribuzione da corrispondere ai gestori. Come potrebbe applicarsi questa disposizione in un'ipotesi che implica l'assegnazione di una remunerazione variabile e, come tale, indefinita all'atto del riconoscimento del correlato diritto?

In conclusione, nonostante l'equivoca collocazione, all'interno dell'art. 2389 c.c., della previsione che legittima l'emissione dei piani di *stock option* – a cavallo tra la disciplina dei compensi spettanti ai semplici consiglieri e ai membri del comitato esecutivo e la disciplina della remunerazione spettante agli esponenti investiti di particolari cariche – deve ritenersi che l'assemblea debba approvare, ed eventualmente modificare, questi schemi retributivi. Ciò in conformità all'art. 2364<sup>1</sup> n. 3 c.c., principio cardine in materia di compensi, ma anche in conformità con gli artt. 2441 e 2357 c.c., che sovrintendono alla disciplina delle diverse modalità applicabili a servizio di un programma di incentivazione azionaria<sup>541</sup>.

<sup>540</sup> Né si rinvengono indicazioni nella *Relazione* allo schema di decreto legislativo recante "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366" del settembre 2002.

<sup>541</sup> Il mancato coinvolgimento dei soci è indicato come una delle lacune della riforma societaria nell'*Audizione di Confindustria* (21 novembre 2002), in *Riv. soc.*, 2002, p. 1619 ss. (1624). In tal senso G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1255; P. Gualtieri, *Schemi di incentivazione per il top management delle banche*, in P. Gualtieri-R. Locatelli-M. Cozzolini-G. Spadafora, *Incentivi per il personale e piani di stock option nelle banche*, Interventi tenuti nell'ambito del Seminario su "Nuovi modelli organizzativi per le Banche e per i mercati", S. Marco-Perugia, 5 marzo 1999, Milano, 1999, p. 18; S. Poli, *op. cit.*, p. 205, il quale, tuttavia, ritiene di trovare un valido sostegno alla tesi della competenza assembleare, oltre che nell'art. 2391 c.c., proprio nell'art. 2389<sup>2</sup> c.c., perdendo in tal modo di vista la questione dell'armonizzazione con l'ultimo comma della norma. In Francia, sottolinea la necessità

Corroborata, infine, questa conclusione il raccordo destinato necessariamente a costituirsi tra l'assegnazione di diritti d'opzione agli amministratori e la normativa in tema di interessi degli stessi di cui all'art. 2391 c.c.: invero, a prescindere dall'incidenza della disciplina delle c.d. *corporate opportunities*, laddove si attribuisse al consiglio di amministrazione la prerogativa di predisporre il piano di incentivazione azionaria a favore degli esponenti strategici del medesimo si determinerebbe una situazione di costante e grave conflittualità, regolata non più con il dovere di astensione del componente coinvolto, bensì, come noto, con una serie di adempimenti improntati non ad escludere l'interessato, ma a rendere trasparente la sua condizione<sup>542</sup>.

Individuata positivamente la competenza organica, resta da chiarire sul piano soggettivo il margine di estensibilità dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. ai due moduli alternativi di amministrazione e controllo introdotti nell'ordinamento italiano a seguito della recente riforma.

In particolare merita attenzione l'art. 2409-*terdecies* a) c.c. che, disciplinando la competenza generale del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico, assegna al medesimo i poteri di investitura e di determinazione del compenso dei membri del consiglio di gestione: sulla falsariga del modello germanico di riferimento, pertanto, si verifica un vistoso cedimento delle prerogative assembleari. Queste possono, tuttavia, essere recuperate nella loro pienezza mediante una clausola statutaria che, come permesso dalla norma, devolva espressamente ai soci riuniti in adunanza la fissazione della remunerazione. L'art. 2409-*terdecies* a) c.c., però, non rinvia all'art. 2389 c.c. né si dilunga a specificare le tipologie retributive consentite, facendo un solo, breve richiamo alla nozione di "compenso". Nonostante questa lacuna, non credo che se ne possa dedurre l'impossibilità di corrispondere una remunerazione quotativa, anche sotto forma di *stock option*, a favore dei componenti del consiglio di gestione. Militano nel senso dell'ammissibilità non solo l'analogia di funzioni sussistente tra quest'organo e il consiglio di amministrazione tradizionale<sup>543</sup>, ma anche il confronto con la versione originale del

---

dell'autorizzazione assembleare J.-P. Valuet, *Stock Options. Options de souscription ou d'achat d'actions*, Paris, 1997, p. 12 ss.; D. Velardocchio, *Stock options: place de la négociation contractuelle*, in *Bull. Joly*, 2000, p. 230 ss.

<sup>542</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 2.2.

<sup>543</sup> S. Poli, *op. cit.*, p. 196 osserva che, già prima dell'introduzione della norma abilitativa dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c., la remunerabilità della carica gestoria tramite *stock option* era pacificamente ammessa: mi pare corretto puntualizzare che la liceità di questa forma di

sistema dualistico: nell'ordinamento tedesco, infatti, soltanto l'*Aufsichtsrat* è competente a predisporre ed assegnare i diritti d'opzione ai *Vorstandsmitgliedern*, definendo in concreto se e in che proporzione una parte dell'emolumento spettante ai gerenti debba essere previsto in *stock option*<sup>544</sup>.

Quanto al consiglio di sorveglianza, l'estensibilità dell'art. 2389<sup>2</sup> c.c. non viene neppure in discussione, stante il rinvio esplicito contenuto nell'art. 2409-*quaterdecies* c.c. alla disciplina prescritta dall'art. 2402 c.c. in tema di determinazione del compenso spettante ai membri del collegio sindacale: invero, valgono per i componenti dei due organi di vigilanza le stesse ragioni giustificative che hanno indotto il legislatore a stabilire i principi inderogabili della predeterminazione e dell'invariabilità dell'emolumento spettante ai sindaci per tutta la durata dell'incarico<sup>545</sup>. Vi è, appunto, una duplice, intrinseca incompatibilità: tra la variabilità della remunerazione quotativa e la necessaria immodificabilità del compenso, da un lato; tra il metodo di computo della retribuzione, commisurato all'andamento e ai risultati della gestione, e l'indipendenza di giudizio che è imposta ai controllori e che su quella stessa gestione si appunta, dall'altro.

Più articolato, invece, si presenta il discorso concernente il modello monista. Mentre la soluzione del quesito si presenta d'immediata evidenza per i membri del consiglio di amministrazione, dato che l'art. 2409-*noviesdecies* c.c. prevede l'applicazione dell'art. 2389 c.c. nella sua interezza, assai più complessa è la ricostruzione relativa ai componenti del comitato per il controllo interno.

A me pare che l'ambivalente *status* rivestito da questi soggetti esiga una distinzione di fondo. Nella loro qualità di amministratori, infatti, i membri del comitato possono essere legittimamente remunerati secondo le modalità consentite dall'art. 2389<sup>2</sup> c.c., di cui si prospetta in tal caso un'applicazione diretta; nella loro veste di controllori, invece, come si è già dimostrato altrove<sup>546</sup>, essi sono

---

retribuzione nasce, più che dall'elaborazione dottrinale, dalla prassi societaria, sempre più influenzata dalle più avanzate esperienze straniere.

<sup>544</sup> In tale senso U. Hüffer, *Aktiengesetz*, cit., sub § 87, R 2a, p. 404; T. Baums, *Il sistema di corporate governance in Germania ed i suoi recenti sviluppi*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 1 ss. (3 ss.), il quale ricorda, tra le forme di compenso *performance oriented* sia quella più tradizionale della commisurazione all'utile di esercizio sia quella più innovativa dell'attribuzione di *stock option*. Anche in Germania le modalità per realizzare questi piani, previste dal § 192 Abs. I, nr. 3 KonTraG, sono l'aumento di capitale con offerta in opzione dei nuovi titoli agli amministratori o l'acquisto di azioni proprie sul mercato.

<sup>545</sup> Per queste nozioni cfr., *supra*, Capitolo I, § 1.4.b), ove riferimenti bibliografici.

<sup>546</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 1.2.b).

equiparati ai membri del collegio sindacale in virtù dell'operatività del rinvio generale di cui all'art. 223-*septies* disp. att. c.c. tramite il quale, malgrado la lacuna presente nell'art. 2409<sup>6</sup>-*octiesdecies* c.c., si perviene all'estensione dell'art. 2402 c.c., di cui ricorre la *ratio* ispiratrice egualmente che per i membri del consiglio di sorveglianza<sup>547</sup>. Se queste argomentazioni sono corrette, resta però da valutare l'opportunità di retribuire la carica gestoria ricoperta dai membri del comitato interno con un sistema di remunerazione *performance oriented*: a me pare che sotto questo profilo di disciplina, come in numerosi altri che l'interpretazione dottrinale e l'esperienza giurisprudenziale saranno, nel tempo, chiamate a rilevare, emerga la fragilità connaturata ad un modello che riunisce in un unico organismo le funzioni di direzione e di controllo e che colloca il consiglio di amministrazione in una particolare posizione di forza, spettando allo stesso la nomina del proprio controllore<sup>548</sup>.

### 3. *Lacune normative in tema di disclosure.*

L'esigenza di dare piena informazione sui compensi percepiti individualmente e a qualsiasi titolo dagli amministratori avrebbe dovuto rappresentare uno dei punti essenziali nell'ambito di una riforma che pone la trasparenza tra gli obiettivi primari da perseguire<sup>549</sup>: l'introduzione di una completa e dettagliata disciplina in merito avrebbe potuto costituire un decisivo fattore di competitività del nostro ordinamento, a maggior ragione in considerazione dell'ambito elettivo di applicazione delle *stock option*, il contesto delle società quotate, rispetto al quale l'informazione riveste un ruolo

---

<sup>547</sup> Mi pare che non colga la rilevanza di questa distinzione S. Poli, *op. cit.*, p. 196 ss. c 351, il quale, infatti, ritiene direttamente applicabile ai membri del comitato di controllo solo l'art. 2389 c.c., pur definendo più opportuna l'adozione della normativa sul collegio sindacale.

<sup>548</sup> Sul tema della limitata indipendenza dei membri del comitato per il controllo, cfr., *supra*, Capitolo II, e V. Salafia, *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo della società per azioni*, in *Società*, 2003, p. 921 ss.

<sup>549</sup> Le due anime della recente riforma sarebbero, infatti, rappresentate dall'autonomia privata e dalla trasparenza intese come strumento di promozione delle imprese: cfr. M. Vietti, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 266 ss. (268).

ancillare all'efficienza del mercato<sup>550</sup>. Al riguardo, invece, non si registrano i miglioramenti che sarebbero stati auspicabili ed anzi, come si è già evidenziato, la regolamentazione positiva della pubblicità in materia di remunerazioni manageriali desta numerose perplessità<sup>551</sup>. Nel campo specifico delle *stock option*, poi, la carenza di una regolamentazione *ad hoc* si palesa a maggior ragione deprecabile, poichè ogni elemento di trasparenza contribuisce ad una più netta percezione della rispondenza dell'operazione all'interesse sociale, dell'insussistenza di conflitti di interesse, dell'assenza di abuso di *corporate opportunities*.

Anche in relazione ai piani di incentivazione azionaria destinati agli amministratori, infatti, trovano applicazione l'art. 2427 n. 16 c.c. in forza del quale è sufficiente che la nota integrativa fornisca un'indicazione cumulativa dell'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori<sup>552</sup> nonché, in tema di società quotate, l'art. 78 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 che impone l'indicazione nominativa, nel medesimo documento, dei compensi corrisposti ai gestori a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, prescrivendo l'adozione dei criteri stabiliti dallo Schema 2 dell'Allegato 3C<sup>553</sup>.

A queste previsioni occorre poi aggiungere le raccomandazioni formulate dalla stessa commissione nella Comunicazione n. 11508 del 15 febbraio 2000 che specifica taluni dati da inserire nella relazione di gestione da redigersi in occasione della presentazione del bilancio di esercizio - in specie in ordine agli elementi caratterizzanti il piano e la sua evoluzione nel tempo -, ma che dedica pure particolare attenzione all'informazione da garantire in occasione della deliberazione che

---

<sup>550</sup> In tal senso P. Marchetti, *L'autonomia statutaria nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 563 ss. (572).

<sup>551</sup> Cfr., *supra*, Capitolo II, § 3., cui si rinvia per la trattazione dei principi generali in tema di *disclosure* sui compensi, validi anche in questa sede.

<sup>552</sup> In materia di *stock option plans* è prevedibile che non trovi applicazione l'art. 2435<sup>5</sup>-*bis* c.c., poichè la norma concerne fattispecie in cui è largamente improbabile che possa decidersi l'adozione di una simile modalità retributiva.

<sup>553</sup> La delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in *Riv. soc.*, 1999, p. 641 ss. è stata poi modificata ed integrata: l'Allegato 3C è stato sostituito dall'Allegato n. 2 introdotto dalla Delibera Consob n. 13616 del 12 giugno 2002, disponibile in entrambe le versioni in <http://www.consob.it>, (6 agosto 2002): in merito, cfr. A.M. Fellegara, *La rappresentazione contabile e l'esposizione in bilancio dei piani di stock option nella prassi italiana*, AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003, p. 453 ss. (471). La legittimità di tale previsione regolamentare era già stata sancita da TAR Lazio, 1 aprile 1999, n. 783, *Doni c. Consob*, in *Foro amm.*, 2000, I, p. 190 ss..

segna l'approvazione del medesimo<sup>554</sup>. Tale intervento della Consob, volto a favorire la trasparenza nella fase preassembleare, deve essere salutato con favore: invero, mentre le informazioni stabilite dall'art. 78 della Delibera n. 11971/1999 e dalla prescrizione sulla relazione degli amministratori al bilancio contenuta nella Comunicazione n. 11508/2000 sono idonee a produrre effetti solo a cadenza annuale e rischiano, pertanto, di avere un grado di tempestività assai ridotto anche in relazione alle rilevanti conseguenze che i piani possono avere sul mercato borsistico e sull'attività degli investitori, l'informazione preassembleare non sconta questo pericolo e, al contrario, si palesa come forma di immediata *disclosure* diretta ai soggetti cui è devoluta la competenza ad approvare il piano<sup>555</sup>. E', anzi, auspicabile che gli azionisti riuniti in adunanza per deliberare l'aumento del capitale sociale o l'acquisto di azioni proprie strumentali alla realizzazione del programma di *stock option* vengano messi al corrente di tutti gli elementi atti ad influenzare l'espressione del loro consenso all'operazione. Le raccomandazioni elaborate dalla Consob pongono, infatti, l'accento sulla necessità di fornire un'indicazione dettagliata delle motivazioni che sorreggono l'adozione del piano, giustificando in particolare la conformità all'interesse sociale ai sensi dell'art. 2441<sup>5</sup> c.c. e garantendo tutte le informazioni che consentano ai soci di valutare il grado di diluizione conseguente al medesimo. Notevole rilevanza assumono anche la specificazione dei criteri applicati per la determinazione del prezzo di emissione, l'indicazione delle caratteristiche dei titoli nonché la precisazione delle modalità e delle condizioni del piano con identificazione dei destinatari e degli eventuali obiettivi di *performance* da raggiungere.

Queste disposizioni perseguono anche un'evidente funzione preventiva rispetto al possibile illecito di *insider trading*, rendendo conosciuto all'esterno l'eventuale esercizio delle opzioni da parte dell'amministratore, con effetto dissuasivo da possibili approfittamenti e con effetto protettivo per lo stesso gerente coinvolto,

---

<sup>554</sup> Comunicazione Consob n. 11508 del 15 febbraio 2000, *Raccomandazioni in merito alle informazioni riguardanti piani di stock option*, in <http://www.consob.it> (26 settembre 2002). Per un'indicazione in dettaglio dei singoli importi, cfr. anche § 4.2.3. del *German Corporate Governance Kodex*, cit., p. 241 e il § 6 del c.d. *Aldama Report*, cit., p. 40. Per la Francia, cfr. J.P. Dom, *La protection des minoritaires*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 533 ss. (548).

<sup>555</sup> Cfr. R. Sabbatini, *Per le stock option ci vogliono regole nuove e più trasparenti*, in *Il Sole-24 Ore*, 25 novembre 2000, p. 28; R. Rordorf, *"Stock options" ed informazione del mercato*, in *Società*, 2001, p. 147 ss. (151).



cui non potrebbe rimproverarsi di aver usufruito di un suo diritto di pubblico dominio<sup>556</sup>.

Nonostante questi preziosi frammenti di disciplina, tuttavia, il giudizio complessivo sul livello di *disclosure* in materia di programmi di incentivazione azionaria rimane negativo: tale lacuna pare, anzi, ancor più macroscopica ove si leggano i suggerimenti proposti nel Rapporto Winter. Qui, infatti, pur rilevandosi l'indubbia utilità di una remunerazione *in share* o sotto forma di *stock option* per allineare gli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti, si mette in luce "the acute conflicts of interest" che da tali modalità retributive discende e si segnala, conseguentemente, la necessità di presidiare questi meccanismi con un regime severo di controlli basato proprio su "adequate information rights" a favore dei soci<sup>557</sup>. D'altro canto, quando si tratta di sistemi compensativi incentivanti, risulta ancora più tangibile la finalità, pure sottolineata dal Gruppo di Esperti, che una completa pubblicità annuale resa in dettaglio sul compenso singolarmente percepito deve tendere a soddisfare, e cioè quella di consentire agli azionisti di valutare la relazione intercorrente fra la *performance* della società e il livello di retribuzione degli amministratori.

In conclusione, occorre richiamare l'attenzione sul fatto che le offerte volte all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni in seno ad un piano azionario a favore degli amministratori non sono sottoposte alla disciplina della sollecitazione del pubblico risparmio di cui agli artt. 94 ss. del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 54 (T.U.F.) e all'art. 33 del Regolamento attuativo n. 11971/1999. Tra le ipotesi di esenzione totale dagli obblighi di comunicazione e di redazione del prospetto informativo, infatti, l'art. 33 g) contempla proprio l'offerta rivolta ai componenti degli organi sociali dell'emittente o di altra società del gruppo. La ragione dell'inapplicabilità dipende dall'implicita considerazione che, per qualifica professionale e posizione dominante

---

<sup>556</sup> L'informazione è, per unanime opinione, il rimedio preventivo più efficace per contrastare l'*insider trading*: cfr., per tutti, P.L. Carbone, *Commentario alla Legge 17 Maggio 1991, n. 157*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1992, p. 963 ss. (984 ss.); in A. Bartalena, *Insider trading*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.R. Portale, 10\*, Torino, 1993, p. 217 ss. (342 ss.); nonché, in relazione alle *stock option*, G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1256.

<sup>557</sup> Report of The High Level Group of Company Law Experts, *cit.*, p. 65. La stessa impostazione basata su una profonda *disclosure* si rinviene nell'ultimo documento inglese in materia: *The Director's Remuneration Report Regulations 2002*, deliberato il 25 luglio 2002 ed entrato in vigore il 1 agosto 2002, in <http://www.legislation.hmso.gov.uk/> (7 marzo 2003), in specie § 8.

all'interno dell'organismo societario, i destinatari sono in grado di reperire e adoperare in maniera autonoma tutte le informazioni necessarie per valutare al meglio l'opportunità di investimento che si offre loro: è esclusa, pertanto, la ricorrenza di quel *need of protection* in base al quale sono state elaborate tali speciali norme di garanzia e informazione<sup>558</sup>.

### 3.1. (Segue). Stock option e abuso di informazioni privilegiate.

La pratica delle *stock option* si presta, per il suo intrinseco "speculativ appeal in offering a chance for really large financial gain"<sup>559</sup>, ad insidiose manovre in termini di *insider trading*: la situazione di privilegio informativo nella quale versano gli amministratori, infatti, può essere sfruttata illegittimamente deviando a proprio favore le opportunità di affari potenzialmente interessanti per l'impresa, dando luogo all'*usurpation of corporate opportunities* di cui già si è detto e commettendo, appunto, il reato di *insider dealing* di cui all'art. 180<sup>3</sup> T.U.F., sanzionato penalmente ai sensi dell'art. 2622 c.c..

A ben vedere, tra l'altro, la *ratio* sottesa a questa fattispecie è analoga a quella che presiede il divieto di storno di affari, poiché, in entrambi i casi, l'enfasi è posta sulla relazione tra posizione rivestita e conoscenza dell'informazione e la condotta richiesta consiste nell'approfittamento egoistico di uno *status* che il gestore ricopre nell'interesse comune degli azionisti, ma di cui, invece, abusa a danno degli stessi: nel c.d. commercio degli iniziati, in particolare, la speculazione sui titoli della società determina un'alterazione delle regole competitive del mercato finanziario. Anticipando le reazioni destinate a verificarsi in esso quando le notizie riservate saranno rese pubbliche, l'amministratore titolare di diritti d'opzione riuscirà,

<sup>558</sup> R. Papetti, *La disciplina dei piani di acquisto azioni per i dipendenti nel "nuovo" regolamento CONSOB in materia di emittenti*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 675 ss. (685); R. Marinoni-N. Nisivoccia, *Passato e presente a confronto in materia di piani di "stock option"*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16-11 settembre 2000, p. 30 ss. (32); ID., *Adesione ai piani di "stock option": riflessioni sull'evoluzione normativa*, *ivi*, n. 4-5 marzo 2001, p. 17 ss. (18); M. Giurgola, *La sollecitazione all'investimento e la disciplina speciale sulle stock option*, in *Società*, 2002, p. 1357 ss. (1359).

<sup>559</sup> L'espressione si rinviene in J.D. Cox-T. Lee Hazen-F. Hodge O'Neal, *Corporations. I. Successor to Ballantine on Corporations*, New York-Gaithersburg, 2002, § 11.7.

quindi, con un certo margine di probabilità, a spuntare guadagni assai elevati<sup>560</sup>.

Il rischio che i beneficiari di *stock option* compiano *insider trading* aleggia su tutta la vita del piano di incentivazione azionaria, dal momento che gli amministratori sono in ogni momento in possesso di informazioni differenziali che rendono sospettabile il contegno da essi tenuto, soprattutto in concomitanza all'esercizio delle opzioni. Occorre, quindi, adottare delle precauzioni idonee ad arginare, per quanto possibile, questo pericolo: in analogia con quanto suggerito in materia di *corporate opportunities*, una soluzione possibile potrebbe intravedersi nella definizione esatta dei profili temporali del programma e, perciò, nella previsione di scadenze fisse per l'esercizio delle opzioni in relazione a quantità pure predeterminate di titoli, con l'accortezza di individuare termini temporalmente distanti dai momenti forieri di notizie sensibili<sup>561</sup>.

D'altronde, sia la decisione di emanare un piano di incentivazione azionaria sia l'esercizio delle relative opzioni sono, di per sé, idonei ad "influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari": non è un caso, infatti, che la nozione di "informazione *price sensitive*" si ritrovi sia in sede di divieto di *insider dealing* (art. 180<sup>3</sup> T.U.F.) sia in sede di disciplina degli obblighi di *disclosure* (art. 114<sup>1</sup> T.U.F.), posto che, ancorchè non vi sia una netta sovrapposizione tra i due settori normativi, esiste uno stretto legame tra quest'ultima e la repressione dell'illecito<sup>562</sup>. Nel caso di specie, quindi, trova

---

<sup>560</sup> L'art. 180 T.U.F. fa seguito alla Legge 17 maggio 1991, n. 157 per regolare la materia in conformità alla Direttiva 1989/592/CEE del 13 novembre 1989. Sulla definizione della fattispecie: cfr. R. Weigmann, voce *Insider trading*, in *Enc. giur.* fondata da G. Treccani, XVII, Roma, 1989, p. 1 ss. (3), il quale osserva, appunto, che "in realtà ciò che urta è il guadagno dell'*insider*, non la perdita o il profitto mancato della controparte". L'applicazione della disciplina dell'*insider dealing* è sostenuta anche nell'ordinamento americano: per tutti, cfr. R.C. Clark, *op. cit.*, p. 207.

<sup>561</sup> G. Acerbi, *op. cit.*, p. 1234 nota che la predisposizione di un piano di incentivazione non può significare licenza di *insider trading*, ma osserva altresì che occorre temperare i diversi interessi in gioco.

<sup>562</sup> Per questi concetti, cfr. R. Lener, *La diffusione delle informazioni "price sensitive" fra informazione societaria e informazione riservata*, in *Società*, 1999, p. 142 ss.; P. Piscitello, *sub art. 114*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, Commentario diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2003, p. 949 ss. (951); A. Bartalena, *sub art. 180*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, II, Artt. 136-212, Milano, 1999, p. 1988 ss. (2001 ss.), ove ampi riferimenti: ciò che contraddistingue l'*insider trading* è l'acquisizione privilegiata e anticipata di informazioni che, non essendo state ancora pubblicizzate, non sono ancora riflesse nelle quotazioni dei titoli mobiliari.

applicazione quest'ultima disposizione che, in combinato con l'art. 66 della Delibera n. 11971/1999, stabilisce che le società quotate dovranno senza indugio dare notizia al mercato di tutte le informazioni necessarie per una compiuta valutazione dell'operazione, inviando un comunicato, oltre che alla Consob, alla società di gestione del mercato, che lo mette immediatamente a disposizione del pubblico, e ad almeno due agenzie di stampa<sup>563</sup>.

### 3.2. *Il problema della contabilizzazione delle stock option.*

L'obiettivo della trasparenza finanziaria gioca un ruolo di assoluto rilievo anche sotto il profilo della contabilizzazione delle *stock option*. O, meglio, dovrebbe giocare tale ruolo: l'esposizione in bilancio degli effetti economici e patrimoniali dei piani di incentivazione azionaria, infatti, è materia tuttora controversa, la cui regolamentazione, ancora profondamente frammentaria ed incoerente a livello internazionale, ha subito nel tempo profonde trasformazioni<sup>564</sup>.

Nonostante le insistenti richieste, non sono ancora in vigore le regole, suggerite dall'*International Accounting Standard Board* (Iasb), che prevedono la registrazione del valore della *stock option* tra i costi della società, con stima del relativo valore alla fine di ogni esercizio. Questa soluzione, secondo i suoi fautori, consente di disincentivare i comportamenti opportunistici degli amministratori, agevolando un recupero della fiducia degli investitori e un richiamo dei capitali sui mercati<sup>565</sup>, mentre, secondo i suoi detrattori, può rivelarsi addirittura

<sup>563</sup> A differenza di quanto prescritto nell'art. 114<sup>1</sup> T.U.F., nella fattispecie che ci occupa il Regolamento Consob va rispettato, a prescindere dal fatto che l'informazione in questione abbia o meno incidenza *price sensitive*: R. Rordorf, *op. cit.*, p. 150.

<sup>564</sup> Per l'evoluzione e l'approfondimento si rimanda alla trattazione condotta in dettaglio da esperti della materia, che si sono occupati anche dell'analisi dei diversi modelli di *pricing* delle opzioni: S. Catuogno, *L'esperienza contabile internazionale sulle stock options come strumento di retribuzione degli alti dirigenti*, Padova, 1998, p. 39 ss.; C. Meo, *op. cit.*, p. 65 ss.; R. Bauer, *Stock option e principi contabili internazionali*, in *Fisco*, 2001, p. 10743 ss.; M. Bertoni, *I piani di stock option nella contabilità e nel bilancio delle imprese*, Milano, 2002, p. 64 ss., ove ampi riferimenti alle esperienze straniere; G. Andreani, *Fringe Benefit e Stock Option. Prassi contabile. Trattamento fiscale e previdenziale*, Milano, 2002, p. 81 ss.

<sup>565</sup> A. Plateroti, *E Warren Buffett invita a porre un freno agli abusi*, in *Il Sole-24 Ore*, 6 maggio 2003, p. 3. Cfr. ora anche Z. Bodic-R.S. Kaplan-R.C. Merton, *For the Last Time: Stock Options Are an Expense*, in *Harv. Bus. Rev.*, March, 2003, p.63 ss.

dannosa, poiché la carenza di criteri oggettivi di valutazione e, quindi, la discrezionalità che ne deriva accrescono il rischio che i conti siano manipolati e che le cifre indicate in bilancio siano sostanzialmente inaffidabili<sup>566</sup>.

E' ormai sotto gli occhi di tutti, però, che la mancata imputazione a bilancio come spesa sia una delle concause del perverso meccanismo provocato da un uso distorto ed ipertrofico delle *stock option* e, quindi, inversamente, uno dei fattori di successo di questa formula retributiva<sup>567</sup>: invero, l'assenza di rilevazioni contabili ha consentito agli amministratori di farsi assegnare ingenti quantitativi di opzioni senza alcun impatto sugli utili correnti. In particolare, questo vuoto contabile ha facilitato la diffusione di quella mentalità antitetica agli interessi della proprietà di cui già si è detto, quella "mentalità da casinò"<sup>568</sup> finalizzata a gonfiare i profitti nel breve termine per spingere al rialzo i corsi azionari, in modo da esercitare i diritti d'opzione e poi rivendere le azioni nel momento più conveniente, senza tener in alcun conto né i risultati aziendali di medio e lungo termine né gli effetti depressivi del dividendo o del valore patrimoniale dei titoli dei comuni azionisti, a scapito dei quali, alla fine, i *managers* lucrano rapidi quanto spettacolari guadagni.

L'applicazione di un sistema uniforme a livello internazionale consentirebbe non solo di incrementare la comparabilità dei dati contabili di società operanti in comparti differenti oppure concorrenti in Stati diversi, ma anche di creare una piattaforma comune per quelle società che, essendo quotate sia in Europa che in America, sono costrette a seguire standard disomogenei per ciascun ordinamento<sup>569</sup>.

---

<sup>566</sup> M. Miccio, *Stock option, Microsoft non chiude il caso*, in *Il Sole-24 Ore*, 11 luglio 2003, p. 30; L. Paolazzi, *Stock option, perché Buffet sbaglia*, cit., p. 12. Si rammenti che, nel luglio 2002, uno dei maggiori fondi pensione degli Stati Uniti, il californiano Tiaa-Cref ha invitato i consigli di amministrazione delle quotate ad includere le *stock option* fra le voci di spesa: a tale richiesta si sono adeguate anche alcune delle maggiori società (Coca Cola, Washington Post, Amazon.com): in merito, cfr. D. Roveda, *Stock option, fondi all'attacco*, in *Il Sole-24 Ore*, 25 luglio 2002, p. 21.

<sup>567</sup> Lo sottolineano efficacemente A. Ponzi, *Stock option, ecco perché sono diventate di moda*, in *Il Sole-24 Ore*, 16 ottobre 2000, p. 41; G. Colangelo, *C'era una volta in America. Gli insegnamenti presunti e i fallimenti reali dell'affare Enron*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2002, p. 455 ss., ove il rilievo che gli scandali finanziari americano sono dipesi, oltre che da distorsioni nei sistemi di controllo, anche dalla prassi di affidarsi a pratiche di "contabilità creativa", mediante cui si celava agli azionisti la vera situazione finanziaria della società. Sulla disciplina americana si veda S.J. Stabile, *op. cit.*, p. 276-278.

<sup>568</sup> L'icastica espressione è tratta da M.T. Cometto, *La pensione a cinque stelle del signor Snow*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 27 gennaio 2003, p. 2.

<sup>569</sup> L'uniformità del regime contabile è necessario anche per non relegare le società che abbiano adottato la contabilizzazione delle *stock option* fra le spese in una condizione di

In Italia, a tal fine, il parere approvato dalle Commissioni riunite Giustizia II e Finanze VI della Camera il 12 dicembre 2002 lettera I) chiedeva al Governo di "valutare l'opportunità di introdurre specifici criteri di contabilizzazione dei compensi degli amministratori consistenti in *stock options*": tali criteri non sono stati inseriti nel codice civile. Invero, secondo i principi contabili in uso<sup>570</sup>, le *stock option* non determinano un aggravio del conto economico: insomma, nel nostro paese le imprese che prevedono piani di incentivazione ottengono un notevole beneficio economico, e ciò in contraddizione con la natura retributiva delle *stock option* che, in ragione di ciò, dovrebbero pertanto essere imputate a bilancio tra i costi salariali<sup>571</sup>. Non sarebbe, tuttavia, corretto affermare che l'attribuzione di diritti d'opzione è a costo zero per le società, dal momento che le opzioni rappresentano un costo-opportunità: se si verifica un durevole apprezzamento del titolo, infatti, una volta esercitate, impongono l'acquisizione di "capitale" ad un prezzo superiore a quello di mercato<sup>572</sup>. La mancanza di un adeguato trattamento contabile inficia la corretta formazione del bilancio e può creare veri e propri abusi, omettendo agli occhi degli azionisti la significatività degli incentivi concessi, in particolare quando a questi non corrisponda un'equivalente creazione di valore.

La forte reticenza ad accettare la rappresentazione delle *stock option* come spese correnti dipende dall'incidenza negativa sul risultato dell'esercizio che necessariamente ne deriva: tale regime contabile, infatti, riduce sensibilmente gli utili di bilancio che vengono a scontare il valore delle opzioni<sup>573</sup>. L'impatto delle *stock option*,

---

svantaggio rispetto a quelle che non l'abbiano applicata. Si veda anche M. Magrini, *Scontro di regole tra Europa e Usa*, in *Il Sole-24 Ore*, 22 febbraio 2002, p. 9.

<sup>570</sup> Su cui F. Dezzani-P. Pisoni-L. Puddu, *Le opzioni su titoli (o "stock options")*, in *Impresa c.i.*, 1998, p. 38 ss.; si veda la Directive 2001/65/EC of the European Parliament and of the Council of 27 September 2001 amending Directives 78/660/EEC, 83/349/EEC and 86/635/EEC as regards the valuation rules for the annual and consolidated accounts of certain types of companies as well as of banks and other financial institutions, in [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/accounting/officialdocs\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/officialdocs_en.htm) (20 agosto 2003).

<sup>571</sup> Per la relazione tra natura retributiva e costo aziendale: cfr., *supra*, Capitolo I, § 2. e, in relazione all'analogo problema per la partecipazione agli utili attribuita agli amministratori, in questo Capitolo, § 2.: si veda, inoltre, G. Tagliavini, *Il valore dell'azienda "sconta" il piano di stock option?*, in *Amministrazione & Finanza*, 2000, p. 43 ss. (44).

<sup>572</sup> Cfr. M.S. Brunelli, *Presentazione a P.O. Achard-V. Castello, Partecipazione finanziaria e incentivazione del management. Le stock options*, Milano, 2000, p. 7 ss. (10).

<sup>573</sup> A. Mincuzzi, *Gli Usa si interrogano sui costi di bilancio*, in *Il Sole-24 Ore*, 18 settembre 2000, p. 42; C. Poggi, *Profitti "drogati" dalle stock option*, *ivi*, *Rapporti - Tci & Aerospaziale*, 24 luglio 2002, p. 2; A. Merli, *Stock option nel mirino*, in *Il Sole-24 Ore*, 8

pertanto, è tutt'altro che trascurabile, dal momento che è in grado di ribaltare la *performance* di un'impresa, potendo anche provocare il passaggio da un utile operativo ad una perdita<sup>574</sup>.

Anche in Italia, tuttavia, nell'intento di arginare il pericoloso fenomeno della sopravvalutazione dei profitti aziendali, si assiste ad una progressiva sensibilizzazione degli operatori in ordine all'importanza del profilo contabile<sup>575</sup>. Un decisivo stimolo in questa direzione viene certamente dalla prospettiva di un imminente processo di transizione ai principi contabili internazionali dello Ias: a partire dal 2005, infatti, tutte le società quotate in Europa dovranno predisporre i bilanci consolidati in conformità a queste prescrizioni<sup>576</sup>, mentre l'utilizzo di siffatti indicatori resterà solo facoltativo per i bilanci d'esercizio sia delle società quotate che delle non quotate.

#### 4. L'attuale legislazione fiscale.

L'erogazione di un sistema retributivo sotto forma di *stock option* si presta ad applicazioni particolarmente promettenti nel panorama italiano: esse non solo non appesantiscono i conti

---

novembre 2002, p. 33: alcune stime relative all'anno 2001 negli USA hanno evidenziato la possibile riduzione degli utili del 23% circa per le società comprese nell'indice Standard & Poor's 500, mentre quelle relative all'anno 2002 una probabile riduzione del 10%.

<sup>574</sup> Per rendersi conto delle proporzioni del fenomeno basta accennare al caso Intel, colosso dei microchip ricordato da D. Roveda, *L'Intel non cede sulle stock options*, in *Il Sole-24 Ore*, 10 agosto 2002, p. 19: dato il massiccio uso di *stock option*, se la società avesse speso le stesse in bilancio, l'utile del 2001 sarebbe stato di 254 milioni di dollari anziché di 1,3 miliardi di dollari.

<sup>575</sup> Sembra auspicare l'appostazione in bilancio come costo anche la Commissione di Studio istituita con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 9 aprile 2002 e formata da F. Galgano, R. Ulissi, M. Tezzon, B. Bianchi, M. Capuano, A. Mamoli, L. De Vecchi, con l'assistenza di F. Panunzi, *Relazione finale*, p. 18. In tal senso espressamente: *Audizione di Confindustria* (21 novembre 2002), cit., p. 1624.

Per la Germania, cfr. T. Baums, *Company Law Reform in Germany*, Arbeitspapier Nr. 100, dattiloscritto della Relazione al Convegno *Company Law Reform*, Università di Cambridge, 4 luglio 2002, p. 8 ricorda che la raccomandazione di spendere le *stock option* è esplicitata pure dal *German Accounting Standards Board* nell'*Accounting Standard Nr. 11 (E-DRS 11)* che, tuttavia, non è ancora in vigore, in <http://www.standardsetter.de/drsc/doc/11.pdf> (23 settembre 2002).

<sup>576</sup> M. Casò, *La transizione agli Ias: la descrizione del problema, le regole attuali, gli sviluppi attesi, le implicazioni gestionali e la situazione in Italia*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 199 ss., ove ampi riferimenti, il quale rileva che l'adozione di questi criteri comporterà modifiche sul costo del personale, con conseguenti modifiche sul margine di profitto.

economici delle le società, ma sono anche fortemente agevolate dalla disciplina fiscale. Questa scelta del legislatore tributario si è rivelata decisiva nel dare un definitivo impulso anche in Italia all'adozione di un consistente numero di programmi di incentivazione azionaria, ma, al contempo, ha provocato una parziale deviazione dello strumento dalla sua finalità originaria: la prassi, infatti, ha evidenziato la sussistenza di operazioni che sembrano predisposte più con lo scopo di assegnare una parte del compenso in esenzione di imposta che con quello, astrattamente congenito, di stimolare l'operato degli amministratori secondo un meccanismo di attivazione motivazionale.

Limitandoci in questa sede a fornire un quadro sintetico della materia<sup>577</sup>, occorre innanzitutto premettere che l'art. 34 della Legge 21 novembre 2000, n. 342 ha modificato l'art. 47 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (T.U.I.R.) concernente l'identificazione dei redditi assimilabili a quelli da lavoro dipendente, introducendo l'art. 47 c)-bis, secondo cui tali sono considerati anche i redditi derivanti da rapporti di collaborazione coordinata e continuativa, nell'alveo dei quali sono ricompresi, a partire dal 1° gennaio 2001, quelli percepiti in dipendenza da uffici di amministratore e sindaco di società. Questa equiparazione è ribadita anche nella norma destinata a sostituire l'art. 47 c)-bis, e cioè l'art. 61 c)-bis della bozza del nuovo Testo Unico delle Imposte sui Redditi che, per la parte relativa alla tassazione delle società, dovrebbe entrare in vigore nel corso del 2004: in realtà, il mantenimento di questa previsione risulta sorprendente, poiché l'art. 3 c) n. 8 della Legge Delega, 7 aprile 2003, n. 80 prevede, fra l'altro, la "revisione della disciplina dei redditi derivanti da rapporti di collaborazione coordinata e continuativa espressamente definiti, con inclusione degli stessi nell'ambito del reddito di lavoro autonomo"<sup>578</sup>.

---

<sup>577</sup> Per ripercorrere le tappe della legislazione anteriore al 2001 si rinvia, *ex multis*, a E. Mignarri, *La disciplina delle stock options in Italia*, in *Fisco*, 1998, p. 14994 ss., ove si sottolinea il ruolo primario della disciplina tributaria nell'incrementare i piani azionari; F. Dezzani, *Compensi, stock-option e azioni. Radiografia per amministratori, sindaci e direttori generali*, *ivi*, 1999, p. 516 ss.; G. Gavelli-P.L. Mainetti, *L'Amministrazione finanziaria incentiva le stock options*, *ivi*, 1999, p. 543 ss.; P. Pisoni, *Stock options. Nuove norme sulla determinazione delle plusvalenze*, in *Impresa c.i.*, 1999, p. 964 ss.; E. Signorini, *Azionisti o dipendenti: aspetti fiscali delle stock options*, in *Corr. trib.*, 1999, p. 1019 ss.; M. Miscali-L. Fiori, *Stock option. Regole base per la costruzione di un piano di incentivazione e aspetti di convenienza fiscale*, in *Fisco*, 1999, p. 3405 ss.; P. Pisoni, *Azioni e stock options ai dipendenti*, in *Impresa c.i.*, 2000, p. 24 ss.; F. Tundo, *Le cd. "stock option" nell'imposizione sui redditi: problematiche interpretative e profili applicativi*, in *Dir. e prat. trib.*, I, p. 79 ss.

<sup>578</sup> Cfr., *supra*, in nota 428.



Quanto al regime fiscale delle *stock option*, il riferimento è attualmente all'art. 48<sup>2</sup> g) e g)-*bis* del T.U.I.R.<sup>579</sup> che sarà sostituito dall'art. 62<sup>2</sup> g) e g)-*bis* del nuovo Testo Unico, sul punto del tutto invariato. Questa norma riguarda l'azionariato ai dipendenti, ma, in virtù del coordinamento con il richiamato art. 47 c)-*bis*, dal 1° gennaio 2001 risulta applicabile anche ai piani di incentivazione dedicati agli amministratori non dipendenti, in particolare per quanto concerne la lettera g)-*bis* che disciplina i programmi azionari selettivi<sup>580</sup>.

In base a questa regolamentazione, la differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e il prezzo di esercizio dell'opzione non è assoggettato a tassazione quale reddito di lavoro, ma viene attratto nell'ambito dell'imposta sostitutiva del *capital gain*. Ciò a condizione che l'ammontare corrisposto dal beneficiario del piano sia almeno pari al valore delle azioni alla data dell'offerta e che il medesimo non sia titolare di partecipazioni, diritti o titoli superiori al 10% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria o al 10% del capitale o patrimonio sociale<sup>581</sup>.

Per accedere al regime fiscale agevolato è, inoltre, necessario che l'opzione sia incedibile<sup>582</sup> e altresì che l'attività svolta

---

<sup>579</sup> La lettera g)-*bis* è stata introdotta dall'art. 13<sup>1</sup> b) n. 2 del D.Lgs. 23 dicembre 1999, n. 505, su cui A. Stesuri, *Nuovo regime fiscale delle assegnazioni agevolate ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1-24 gennaio 2000, p. 22 ss.; G. Caputi, *Stock options e modifiche alla disciplina dei redditi di lavoro dipendente*, in *Corr. trib.*, 2000, p. 677 ss.

<sup>580</sup> Cfr. la Circolare n. 63/E del 2002 ha sancito espressamente l'applicabilità agli amministratori dell'art. 48<sup>2</sup> g)-*bis*. Conf. anche M. Meazza, *Stock option agevolate ai collaboratori*, in *Il Sole-24 Ore*, 17 novembre 2000, p. 21; L. Corsini, *Incentivi fiscali per "stock option" e azionariato ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1-22 gennaio 2001, p. 37 ss. (41); L. Autuori, *op. cit.*, p. 150; B. Santacroce, *Politiche retributive: fiscalità motore per lo sviluppo delle "stock option"*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16-10 settembre 2001, p. 35 ss. (38); M. Stefoni, *L'estensione agli amministratori dei piani di azionariato. Opportunità ed aspetti critici*, in *Fisco*, 2001, p. 10929 ss. (10930); M. Bertoni, *op. cit.*, p. 219; A. Busani, *Il trattamento tributario dei piani di incentivazione azionaria dei dipendenti*, in AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003, p. 131 ss. (161).

<sup>581</sup> Sulle condizioni per accedere al beneficio fiscale, cfr. E. Fossa-L. Ghironzi, *"Stock option" sotto la lente del Ministero delle Finanze*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 8-7 maggio 2001, p. 21 ss. nonché A. Cotto-P. Valente, *Stock option, le condizioni per i benefici*, in *Il Sole-24 Ore*, 15 aprile 2002, p. 14, ove precisi riferimenti alla disciplina di altri ordinamenti.

<sup>582</sup> Cfr. Circolare del Ministero delle Finanze n. 30/E del 25 febbraio 2000: concorrono, quindi, a formare il reddito di lavoro dipendente le opzioni cedibili, sin dal momento dell'assegnazione, e le opzioni originariamente incedibili che perdano tale requisito dopo l'assegnazione, per tutto il periodo di tale trasformazione. In merito, cfr. F. Crovato, *Le "nuove stock option" tra favor e riconoscimento delle componenti aleatorie della retribuzione*, in *Rass. trib.*, 1999, 1670 ss. (1681 ss.), ove ampia analisi del momento impositivo delle opzioni, soprattutto sotto il profilo dell'incedibilità; G. Bonati, *Stock*

dall'amministratore nell'organizzazione societaria non sia riconducibile ai compiti istituzionali compresi nell'attività professionale dal medesimo autonomamente esercitata<sup>583</sup>.

L'intera disciplina agevolativa relativa alle azioni offerte ai collaboratori, tra cui anche i gestori ad essi assimilati, si applica non solo alle azioni emesse dalla società con cui è in essere il rapporto di amministrazione, ma anche a quelle emesse da società che direttamente o indirettamente controllano la stessa, ne sono controllate o sono a loro volta controllate dalla stessa impresa che controlla l'emittente.

---

*option: determinazione del reddito imponibile*, in *Guida al Lavoro*, n.9-7 marzo 2000, p. 42 ss.; A. Leonardi, *Assegnazioni di azioni ai dipendenti: primi chiarimenti del Ministero*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 6-3 aprile 2000, p. 21 ss..

<sup>583</sup> Cfr. Circolare del Ministero delle Finanze n. 207/E del 16 novembre 2000: non vengono specificate ipotesi concrete, per cui i problemi più sentiti nella prassi sono quelli relativi alla condizione dei dottori commercialisti e ragionieri che ricoprono anche la carica amministrativa. Tale Circolare ha precisato che delle agevolazioni è possibile beneficiare dal 1° gennaio 2001, ancorché le assegnazioni di azioni siano state anche se le assegnazioni siano state deliberate in anni precedenti.

## BIBLIOGRAFIA

### *Opere monografiche e articoli di riviste*

- AA.VV., *Società per azioni*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, Milano, 1974
- AA.VV., *Aumenti e riduzioni del capitale*, Milano, 1984
- AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1993
- AA.VV., *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993
- AA.VV., *Società per azioni*, in *Le società: ordinamento e variabili*, collana diretta da E. Zanelli, Torino, 1994
- AA.VV., *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. Buttarò e A. Patroni Griffi, Milano, 1994
- AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996
- AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000
- AA.VV., *La disciplina dei gruppi di imprese: il problema oggi*, Centro Nazionale di prevenzione e difesa sociale, Convegni di Studio "Problemi attuali di diritto e procedura civile, Milano, 1997
- AA.VV., *Directors' Duties and Liabilities*, a cura di P. Omar, Aldershot, Burlington USA, Singapore, Sydney, 2000
- AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000
- AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001
- AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti del Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino
- AA.VV., *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 613 ss.

- AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Contributi per un dibattito a cura di P. Benazzo-F. Ghezzi-S. Patriarca, Bologna, 2002
- AA.VV., *Testo Unico della Finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, Commentario diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2003
- AA.VV., *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo-S. Patriarca-G. Presti, Milano, 2003
- AA.VV., *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003
- AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*. Prefazione di B. Libonati, Milano, 2003
- AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Commento ai d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003
- AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003
- AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003
- P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, 1975
- P. ABBADESSA, *Il direttore generale*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999
- N. ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998
- G. ACERBI, *Osservazioni sulle stock option e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1193 ss.
- P.O. ACHARD – V. CASTELLO, *Partecipazione finanziaria e incentivazione del management. Le stock options*, Milano, 2000
- G. ADDESSI, *Articolo 2349 c.c.: azioni ai dipendenti?*, in *Riv. soc.*, 1985, p. 1255 ss.
- P. AGNOLETTI, *La difficile qualificazione giuridica delle prestazioni dell'amministratore di cooperative a r.l.*, in *Società*, 2002, p. 1373 ss.

- P. AGOSTONI, *Alcune osservazioni in tema di amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti*, in *Società*, 2000, p. 37 ss.
- G. AIROLDI – A. ZATTONI (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001
- G. AIROLDI, *La remunerazione degli amministratori: tra organizzazione e corporate governance*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001
- A. ALAIMO, *La partecipazione azionaria dei lavoratori: retribuzione, rischio e controllo*, Milano, 1998
- S. ALDERIGHI, *Sul compenso degli amministratori investiti di "particolari cariche"*, in *Impresa c.i.*, 2001, p. 96 ss.
- A. ALIBRANDI, *Ancora in tema di amministratore-impiegato*, in *Mon. trib.*, 1967, p. 398 ss.
- A. ALIBRANDI, *Sulla discussa figura dell'amministratore-impiegato nelle società di capitali*, in *Arch. civ.*, 1977, p. 917 ss.
- A. ALIBRANDI, *Osservazioni sui rapporti cosiddetti di parasubordinazione*, in *Arch. civ.*, 1983, p. 127 ss.
- A. ALIBRANDI, *Sulla posizione dell'amministratore-impiegato nelle società di capitali*, in *Arch. civ.*, 1991, p. 1026 ss
- A. ALIBRANDI, *Ancora sulla posizione del socio amministratore-impiegato nelle società di capitali*, in *Arch. civ.*, 1994, p. 124 ss.
- V. ALLEGRI, *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1968, p. 51 ss.
- V. ALLEGRI, *Amministratori e consiglio direttivo*, in M. Rotondi, *I grandi problemi della società per azioni nelle legislazioni vigenti*, Padova, 1976, p. 769 ss.
- V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979
- V. ALLEGRI, *Gli amministratori*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1993
- V. ALLEGRI, *Gli amministratori delle società per azioni in una prospettiva di riforma*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 387 ss.

- V. ALLEGRI, *Gli amministratori*, in AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000, p. 73 ss.
- P. ALONZO – G. SCIFONI, *Piani aziendali di stock options: determinazione e revisione del prezzo di emissione delle nuove azioni*, in *Società*, 2002, p. 301 ss.
- G. ALPA, *Patto parasociale a favore della società*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, p. 467 ss.
- A. ALTICHERI, *Manager superpagati, rivolta dei soci Glaxo*, in *Corriere della Sera*, 21 maggio 2003, p. 25
- G. ALVI, *Ma l'impresa non è bene esclusivo di pochi*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 27 gennaio 2003, p. 1
- C. ALVISI, *Autoregolamentazione e corporate governance nella riforma del diritto societario*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 1046 ss.
- R. AMBROSINI, *Determinazione del compenso di socio amministratore*, in *Società*, 1989, p. 1285 ss.
- R. AMBROSINI, *Gravi irregolarità di amministratori e sindaci*, in *Società*, 1990, p. 1509 ss.
- R. AMBROSINI, *Commisurazione del compenso degli amministratori al fatturato d'esercizio*, in *Società*, 1991, p. 620 ss.
- R. AMBROSINI, *Competenza in ordine alle controversie tra amministratori e società*, in *Società*, 1998, p. 299 ss.
- R. AMBROSINI, *Competenza del giudice ordinario per le controversie tra società e amministratore unico o delegato*, in *Società*, 1999, p. 832 ss.
- S. AMBROSINI, *Appunti in tema di amministrazione e controlli nella riforma delle società*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 354 ss.
- S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 332 ss.
- G. ANDREANI, *Fringe Benefit e Stock Option. Prassi contabile. Trattamento fiscale e previdenziale*, Milano, 2002

- V. ANDRIOLI – C.M. BARONE – G. PEZZANO – A. PROTO PISANI, *Le controversie in materia di lavoro. Legge 11 agosto 1973, n. 533*, Bologna-Roma, 1974
- V. ANDRIOLI, *Tutela dei diritti*, Artt. 2740-2899, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1945
- C. ANGELICI, *La partecipazione azionaria nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985
- C. ANGELICI, voce *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 977 ss.
- C. ANGELICI, *Rapporti sociali e regola della correttezza*, in AA.VV., *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993
- L. ANGIELLO, *Considerazioni sull'art. 409 n. 3 c.p.c.*, in *Dir. lav.*, 1974, I, p. 293 ss.
- S. ANJELLO, *Questioni in tema di prestazione di lavoro di amministratore di imprese trasferite all'ENEL*, in *Giur. merito*, 1969, I, p. 641 ss.
- F. ANNUNZIATA (con presentazione di), *La nuova disciplina delle comunicazioni societarie al pubblico e alla Consob* (prima parte), in *Società*, 1999, p. 398 ss.
- F. ANNUNZIATA, *La nuova disciplina delle comunicazioni societarie al pubblico e alla Consob* (seconda parte), in *Società*, 1999, p. 520 ss.
- L. ANSELMI, *Alcune osservazioni in tema di "compenso" degli amministratori mediante "partecipazione agli utili"*, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 928 ss.
- F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, a cura di L. Conti, Milano, 1994
- F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, a cura di L. Conti, Milano, 2002
- A. ANTONUCCI, *Acquisto di azioni proprie: dall'invalidità del contratto all'obbligo di alienazione*, in AA.VV., *La seconda*

- direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. Buttarò e A. Patroni Griffi, Milano, 1994
- U. APICE, *Cumulo della qualità di amministratore di società e di dipendente della medesima*, in *Società*, 1984, p. 875 ss.
- M. ARATO, *Autonomia statutaria e tutela delle minoranze*, Atti del Convegno di Studi *La riforma del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, consultato in data 2 aprile 2003 in <http://www.ipsoa.it/sonline>, p. 11 ss.
- A. ARRIGONI, *Compenso all'amministratore e conflitto d'interessi*, *Inf. pirola*, 1984, II, p. 1690 ss.
- T. ASCARELLI, *Impiegati associati agli utili e bilancio sociale*, in *Foro it.*, 1932, I, c. 692 ss.
- T. ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale. Introduzione*, Roma, 1936
- T. ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale. II. Società e associazioni commerciali*, Roma, 1936
- T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Milano, 1952
- T. ASCARELLI, *Progetto di legge in tema di società*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 604 ss.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna 2003
- A. ASTOLFI, *Ammissibilità del trading di azioni proprie*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 124 ss.
- N. ATLANTE, *I tre modelli di gestione della SpA: la prospettiva del notaio*, in *Riv. not.*, 2003, p. 531 ss.
- G.G. AULETTA, *Il contratto di società commerciale. Requisiti – conclusione – vizi*, Milano, 1937
- G. AULETTA, *Comunione familiare e società. Diritto a compenso del socio amministratore*, in *Riv. dir. comm.*, 1948, II, p. 297 ss.
- G. AULETTA – N. SALANITRO, *Diritto commerciale*, Milano, 2001
- L. AUTUORI, *Gli aspetti giuridici dei piani di stock option*, in G. Airolti-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001



- L. AVENATI BASSI, *Socio amministratore e rapporto di impiego*, in *Riv. dott. comm.*, 1956, p. 1109 ss.
- T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Milano, 1952 (*Foro it.*, 1932, I, c. 692 ss.)
- D. BADIALI, *Amministratori: analisi del rapporto esistente tra compenso e remunerazione*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 3 - 19 febbraio 2001, p. 20 ss.
- M.V. BALLESTRERO, *L'ambigua nozione di lavoro parasubordinato*, in *Lav. e dir.*, 1987, p. 41 ss.
- A. BALP, *La responsabilità degli amministratori di società nel diritto nordamericano*, Tesi di Laurea discussa all'Università degli Studi di Milano - Facoltà di Giurisprudenza con il Prof. F. Denozza, 1994
- P. BANZOLA, *Amministratore unico e lavoro subordinato*, in *Dir. e prat. lav.*, 1989, p. 1089 ss.
- L. BARASSI, *il diritto del lavoro*, I, Milano, 1957
- L. BARBARESCHI, *Competenza esclusiva dell'assemblea in tema di remunerazione degli amministratori*, *Riv. it. scienze comm.*, 1940, p. 288 ss.
- E.M. BARBIERI, *Appunti sull'amministratore impiegato*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, p. 22 ss.
- E.M. BARBIERI, *Appunti sull'amministratore-impiegato*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, 22 ss.
- C.M. BARONE, in V. Andrioli-C.M. Barone-G. Pezzano-A. Proto Pisani, *Le controversie in materia di lavoro*, Milano, 1987
- A. BARTALENA, *Note in tema di compenso degli amministratori delegati*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 212 ss.
- A. BARTALENA, *Insider trading*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 10\*, Torino, 1993
- A. BARTALENA, *sub art. 180*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, II, Artt. 136-212, Milano, 1999

- M. BARTESAGHI, *La competenza "espansiva" del giudice del lavoro*, in *Riv. giur. lav.*, 1995, II, p. 566 ss.
- F. BASSI, *Società a responsabilità limitata*, Pisa, 1953
- R. BAUER, *Stock option e principi contabili internazionali*, in *Fisco*, 2001, p. 10743 ss.
- T. BAUMS, *Il sistema di corporate governance in Germania ed i suoi recenti sviluppi*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 1 ss.
- T. BAUMS, *Company Law Reform in Germany*, Arbeitspapier Nr. 100, dattiloscritto della Relazione al Convegno sul *Company Law Reform*, Università di Cambridge, 4 luglio 2002.
- G. BAVETTA, voce *Mandato (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XXV, Milano, 1975, p. 321 ss.
- G. BAVETTA, *La società in nome collettivo*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985
- L.A. BEBCHUK – D.I. WALKER, *Executive Compensation in America: Optimal Contracting or Extracting Rents?*, NBER Working Paper Series, Working Paper n. 8661, November 2000, consultato in data 13 dicembre 2002 in <http://www.nber.org/papers/w8661>
- L.A. BEBCHUK – J.M. FRIED – D.I. WALKER, *Managerial Power and Rent Extraction in the Design of the Executive Compensation*, atti del *Symposium: Management and Control of the Modern Business Corporation*, in *69 Un. Chicago L. Rev.*, 2002, p. 751 ss.
- E. BELLEZZA, *Il nuovo regime di responsabilità introdotto dalla riforma delle società*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 6 – 31 marzo 2003, p. 34 ss.
- U. BELVISO, *Le Modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVII, Torino, 1985
- F. BELVISO, *Contratto di società e contratto di amministrazione nelle società di persone*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 713 ss.
- R. BENCINI, *Nota a Trib. Saluzzo, 24 febbraio 2001 e Trib. Saluzzo, 10 aprile 2001*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 632 ss.

- M. BENZI, *Determinazione del compenso di amministratore di s.r.l.*, in *Società*, 1992, p. 66 ss.
- G. M. BERRUTI, *Nota a App. Napoli*, 31 marzo 1969, in *Dir. giur.*, 1969, p. 455 ss.
- M. BERTONI, *I piani di stock option nella contabilità e nel bilancio delle imprese*, Milano, 2002
- E. BETTI, voce *Conversione del negozio giuridico (diritto vigente)*, in *Noviss. Dig. It.*, IV, Torino, 1959, p. 811 ss.
- C.M. BIANCA, *Diritto civile. III. Il contratto*, Milano, 2000
- G. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998
- G. BIANCHI, *Il controllo dell'amministrazione nella riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 291 ss.
- W. BIGIAMI, *Accollo e contratto a favore di terzo*, in *Foro it.*, 1942, I, c. 917 ss.
- W. BIGIAMI, *Elezioni di nuovi amministratori con il voto di amministratori uscenti in seguito ad azione sociale di responsabilità*, in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 487 ss.
- W. BIGIAMI, *Noterella sistematica sulla prescrizione in tema di società non registrate*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 1 ss.
- F. BILE, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, Roma, 1961
- B. BIONDI, *La causa dell'espromissione*, in *Foro it.*, 1956, I, c. 1335-1336
- J. BIRDS – A.J. BOYLE – E. FERRAN – C. VILLIERS, *Boyle & Bird's Company Law*, Bath, 1995
- G. BOARETTO, *Il cumulo delle funzioni di amministratore e direttore generale*, in *Dir. e prat. lav.*, 1988, p. 754 ss.
- F. BOCHICCHIO, *Il divieto di prestiti agli amministratori e la figura degli amministratori-dipendenti*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 1150 ss.
- Z. BODIE – R.S. KAPLAN – R.C. MERTON, *For the Last Time: Stock Options Are an Expense*, in *Harv. Bus. Rev.*, March, 2003, p. 63 ss.
- R. BOLAFFI, *La società semplice. Contributo alla teoria delle società di persone*, Milano, 1975

- G. BONATI, *Stock option: determinazione del reddito imponibile*, in *Guida al Lavoro*, n.9-7 marzo 2000, p. 42 ss.
- E.E. BONAVERA, *Operato dell'amministratore e determinazione del compenso*, in *Società*, 1992, p. 819 ss.
- E.E. BONAVERA, *Rapporto tra amministratori e società: parasubordinazione e rito applicabile*, in *Società*, 1996, p. 799 ss.
- E.E. BONAVERA, *Controversie tra società ed amministratori: a quale giudice la competenza?*, in *Società*, 1996, p. 1195 ss.
- M.J. BONELL, *Partecipazione operaia e diritto dell'impresa. Profili comparatistici*, Milano, 1983
- F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4 c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 5 ss.
- F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985
- F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985
- F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992
- F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999
- G. BONGIORNO, *Sull'inammissibilità di una riconvenzionale ordinaria in causa di lavoro*, in *Giur. it.*, 1981, I, 1, c. 812 ss.
- G. BONILINI, *Il danno non patrimoniale*, Milano, 1983
- P. BONTEMPI, *La revocatoria del compenso dell'amministratore in caso di consecuzione di procedure concorsuali*, in *Nuova giur. civ. e comm.*, 1996, I, p. 467 ss.
- S. BORGHESE, *Osservazioni sui poteri dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Foro it.*, 1953, I, c. 453 ss.
- A. BORGIOLI, *Il direttore di società per azioni nella prassi statutaria*, in *Riv. soc.*, 1972, p. 803 ss.
- A. BORGIOLI, *I direttori generali di società per azioni*, Milano, 1975

- A. BORGIOI, *Amministratori di fatto e direttori generali*, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 593 ss.
- A. BORGIOI, *La delega di attribuzioni amministrative*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 17 ss.
- A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1986
- F. BOSELLO, *Nota a Comm. trib. II grado Firenze*, 18 dicembre 1982, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 543 ss.
- O. BOSISIO, *Retribuzione degli amministratori e dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1958, p. 345 ss.
- O. BOSISIO, *Retribuzione degli amministratori e dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1962, p. 526 ss.
- R. BRACCO, *L'accettazione e la pubblicità della nomina ad amministratore di società per azioni*, in *Dir. e prat. comm.*, 1943, II, p. 27 ss.
- R. BRACCO, *L'impresa nel sistema del diritto commerciale*, Padova, 1960
- M. BRAGANTINI, *Nota a Cass.*, 21 marzo 2000, n. 3312, in *Foro it.*, 2000, I, c. 2329
- M. BRAGANTINI, *Nota a Cass.*, 27 febbraio 2001, n. 2832, in *Foro it.*, 2002, c. 880 ss.
- M. BRAGANTINI, *Nota a Cass.*, 26 febbraio 2002, n. 2861, in *Foro it.*, 2003, I, c. 273 ss.
- C. BRESCIA MORRA, *Determinazione del compenso in relazione al fatturato dell'esercizio*, in *Impresa c.i.*, 1988, p. 488 ss.
- C. BRESCIA MORRA, *Compenso degli amministratori: commisurazione al fatturato. Brevi note*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 559 ss.
- J. BRHOMER, *Germany*, in AA.VV., *Directors' Duties and Liabilities*, a cura di P. Omar, Aldershot, Burlington USA, Singapore, Sydney, 2000
- M.T. BRODASCA, *Osservazioni in tema di revoca degli amministratori di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 510 ss.
- M. BRONZINI, *Decisioni del tribunale "fallimentare", incompatibilità, astensioni*, in *Dir. fall.*, 1988, II, p. 676 ss.

- M. BRONZINI, *Società commerciali in Francia*, in *Dir. fall.*, 1990, I, p. 116 ss.
- M. BROSETA PONT, *Manual de derecho mercantil*, Madrid, 1991
- M.S. BRUNELLI, *Presentazione a P.O. Achard – V. Castello, Partecipazione finanziaria e incentivazione del management. Le stock options*, Milano, 2000
- M.S. BRUNELLI, *Stock option, la "timidezza" non paga*, in *Il Sole-24 Ore*, 18 settembre 2000, p. 42
- A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, II, Milano, 1948
- A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, I, Milano, 1948
- I. BUGANI, *Acquisti dell'amministratore nella società di persone*, in *Società*, 1990, p. 892 ss
- M. BUONCRISTIANO, *Nota a Cass.*, 14 febbraio 1977, n. 673, in *Foro it.*, 1977, I, c. 822 ss.
- V. BUONOCORE, *Fallimento e impresa*, Napoli, 1969
- V. BUONOCORE – G. CASTELLANO – R. COSTI, *Società di persone*, in *Casi e materiali di diritto commerciale*, I\*, Milano, 1978
- V. BUONOCORE, *Società in nome collettivo*, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, sub artt. 2291-2312, Milano, 1995
- V. BUONOCORE, *L'impresa societaria a base personale. La società semplice*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001
- V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 389 ss.
- D. BUREAU, *Administration. Rémunération des administrateurs*, in *Juris classeur*, 1999, fasc. 130-40, p. 1 ss.
- J-J BURST, *Note a Tribunal de Commerce de Lyon*, 22 juin 1976, in *Rev. soc.*, 1977, p. 478 ss.
- A. BUSANI, *I "piani di incentivazione" dei dipendenti ("stock options plans")*, in *Notariato*, 2001, p. 498 ss.
- A. BUSANI, *Il trattamento tributario dei piani di incentivazione azionaria dei dipendenti*, in AA.VV., *Stock option e*

- incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003
- M. BUSSOLETTI, voce *Società semplice*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 908 ss.
- L. BUTTARO, *Diritto commerciale. Lezioni introduttive*, Bari, 1995
- G. CABRAS, *Erogazione di utili in beneficenza e causa societaria*, in *Società*, 2001, p. 680
- O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni. Profili funzionali*, Torino, 1976
- O. CAGNASSO, voce *Società per azioni*, in *Noviss. Dig. It.*, Appendice, VII, Torino, 1987, p. 293 ss.
- O. CAGNASSO, *I singoli contratti. VI. La società semplice*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, 1998
- O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999
- A. CAIAFA, *Sull'applicabilità della legge 11 agosto 1973 n. 533 art. 409 agli amministratori di società*, in *Dir. lav.*, 1977, I, p. 47 ss.
- A. CAIAFA, *Ancora sull'applicabilità della l. 11 agosto 1973, n. 533 art. 409 agli amministratori di società*, in *Giur. merito*, 1979, I, p. 842 ss.
- V. CALANDRA BUONAURA, *Crediti di società cooperative e privilegio generale sui mobili*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 351 ss.
- V. CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984
- V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985
- V. CALANDRA BUONAURA, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, 1999

- V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 535 ss.
- C. CAMARDI, *Questioni in tema di nomina e revoca degli amministratori nelle società dominate da unico azionista*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 253 ss..
- G.F. CAMPOBASSO, voce *Accollo*, in *Enc. giur.* fondata da G. Treccani, X, *Aggiornamento*, Roma, 1988, p. 1 ss.
- G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, Torino, 2002
- A. CANDIAN, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 1933, I, p. 178 ss.
- A. CANDIAN, *Saggi di diritto*, II, Padova, 1935
- A. CANDIAN, *Nullità delle deliberazioni assembleari e consiliari*, Milano, 1942
- A. CANDIAN, *Del c.d. "ufficio di diritto privato" e, in particolare, dell'esecutore testamentario*, in *Temi*, 1952, p. 379 ss.
- P. LE CANNU, *Note a Cour de Cassation, (Ch. Soc.), 21 juillet 1981*, in *Rev. soc.*, 1982, p. 76 ss.
- V. CANTELE, *Inapplicabilità dell'art. 2751 bis c.c. al compenso degli amministratori*, in *Fallimento*, 1987, p. 618 ss.
- M. CAPELLO, *Deducibilità dei compensi corrisposti dalla società agli amministratori-soci: conferme giurisprudenziali*, in *Rass. trib.*, 1994, 1660 ss.
- M. CAPELLO, *L'uso dell'art. 1344 c.c. come strumento antielusivo*, in *GT-Riv. giur. trib.*, 1997, p. 1146 ss.
- M. CAPELLO, *Sull'insindacabilità dei compensi agli amministratori*, in *GT-Riv. giur. trib.*, 2002, p. 900 ss.
- S. CAPPIELLO, *Stock options e corporate governance*, in *AGE*, 2003, 135 ss.
- G. CAPUTI, *Stock options e modifiche alla disciplina dei redditi di lavoro dipendente*, in *Corr. trib.*, 2000, p. 677 ss.



- U. CARABELLI – R. ROMEI, voce *Garanzie dei crediti di lavoro*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., VI, Torino, 1991, p. 384 ss.
- P.L. CARBONE, *Commentario alla Legge 17 Maggio 1991, n. 157*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1992, p. 963 ss.
- F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988
- E. CARCANGIU, *Amministratore-impiegato di società*, in *Mass. giur. lav.*, 1955, p. 116 ss.
- F. CARNELUTTI, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, I, p. 176 ss.
- F. CARNELUTTI, *Lezioni di diritto processuale civile*, I, *Introduzione*, Padova, rist. 1931
- D. CASADEI, *Le società di persone*, Milano, 1997
- G. CASELLI, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1999
- M. CASÓ, *La transizione agli Ias: la descrizione del problema, le regole attuali, gli sviluppi attesi, le implicazioni gestionali e la situazione in Italia*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 199 ss.
- G. CASSANO – M. DEL VECCHIO, *Diritto alla riservatezza e accesso ai documenti amministrativi. Profili sostanziali e tecniche risarcitorie*, Milano, 2001
- V. CASSÍ, *La subordinazione nel diritto del lavoro*, Milano, 1947
- V. CASSÍ, *Amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Dir. lav.*, 1956, II, p. 322 ss.
- M. CASTELLI, *Il contratto di lavoro del dirigente di azienda e del problema del cumulo della duplice veste di consigliere delegato e di impiegato-dirigente della stessa società*, in *Corti di Brescia, Venezia e Trieste*, 1960, p. 333 ss.
- G. CASTIGLIA, *Promesse unilaterali atipiche*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, p. 327 ss.
- D. CATERINO, *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 479 ss.

- S. CATUOGNO, *L'esperienza contabile internazionale sulle stock option come strumento di retribuzione degli alti dirigenti*, Padova, 1998
- G. CAVALLI, *Il collegio sindacale*, in G. Cavalli-M. Marulli-C. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario* in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996
- G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, V, Torino, 1998
- F. CAVAZZUTI, *Considerazioni in tema di amministratore impiegato*, in *Riv. soc.*, 1964, p. 843 ss.
- S. CAZZANIGA, *L'incentivazione del management. Logiche, modalità e strumenti. I casi applicativi. MBO e Stock option*, Milano, 1994
- P. CECCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Milano, 1999
- L. CELESTINO, *Cumulabilità della qualifica di amministratore e dipendente*, in *Dir. e prat. lav.*, 1986, p. 3167 ss.
- M. CENERINI, *Riflessioni in tema di prestazioni continuative, coordinate e prevalentemente personali*, in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 792 ss.
- A. CERRAI, *L'amministratore di società per azioni e il "nuovo rito del lavoro"*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 577 ss.
- E. CESARO, *Nota a App. Napoli, 30 settembre 1964*, in *Dir. e giur.*, 1965, p. 190 ss.
- S.M. CESQUI, *I poteri individuali dei sindaci di s.p.a.*, Parma, 1984
- A. CESSARI, *Sulla figura dell'amministratore-impiegato*, in *Temì*, 1956, p. 605 ss.
- A. CESSARI, *Sul campo soggettivo d'applicazione del nuovo rito del lavoro*, in *Dir. lav.*, 1974, I, p. 14 ss.
- B.R. CHEFFINS, *Company Law. Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 1997
- B.R. CHEFFINS, *Tendenze attuali di corporate governance: da Londra a Milano, via Toronto*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 161 ss.

- B.R. CHEFFINS, *The Metamorphosis of "Germany Inc.": The Case of Executive Pay*, in *49 Am. J. Comp. L.*, 2001, p. 497 ss.
- G. CHESI, *Nuovo codice delle cause di prelazione*, Bologna, 1981
- A. CHIACCHIERONI, *Nota a Cass.*, 10 luglio 1991, n. 7608, in *Riv. giur. lav.*, 1992, II, p. 505 ss.
- L. CHIARAVIGLIO, *Compiti e responsabilità dei sindaci di società di capitali e dei revisori di enti*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 545 ss.
- L. CHIARAVIGLIO, *I principi di comportamento per l'esercizio dell'attività di sindaco delle società commerciali – Effetti negativi sull'accertamento della responsabilità dei sindaci*, in *Riv. dott. comm.*, 1981, p. 451 ss.
- F. CHIOMENTI, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969
- F. CHIOMENTI, *Compenso degli amministratori mediante partecipazione agli utili e clausole di compenso mediante partecipazione al fatturato*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, II, p. 285 ss.
- V. CHIUSANO, *Gli illeciti penali*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino
- F. CIAMPI, *Natura e limiti di alcuni privilegi mobiliari*, in *Dir. fall.*, 1968, II, p. 823 ss.
- R. CICALA, *L'adempimento indiretto del debito altrui. Disposizione "novativa" del credito ed estinzione dell'obbligazione nella teoria del negozio*, Napoli, 1968
- S. CINNANTE, *In tema di amministratore di società di commercio impiegato privato*, in *Foro it.*, 1934, I, c. 61 ss.
- C. CIOFFI, *L'amministratore può essere dipendente della stessa società*, in *Consulenza*, 1989, 1045 ss.
- S. CIPOLLINA, *"Misura per misura: i compensi agli amministratori di società tra autonomia privata e sindacato del fisco"*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 658 ss.
- F. CIROCCHI, *Le prestazioni accessorie nelle società di capitali e il lavoro subordinato*, in *Giur. piem.*, 1988, p. 11 ss.
- R.C. CLARK, *Corporate Law*, Boston-Toronto, 1986

- M.A. CLAWSON – T.C. KLEIN, *Indexed Stock Option: A Proposal for Compensation Commensurate with Performance*, in 3 *Stan. J.L. Bus. & Fin.*, 1997, p. 31 ss.
- C. COCITO, *Il collegio sindacale*, Milano, 1970
- D. COHEN, *Executive Gluttony Under Attack*, in *Financial Times*, 26-27 novembre 1994, p. 3
- G. COLANGELO, *C'era una volta in America. Gli insegnamenti presunti e i fallimenti reali dell'affare Enron*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2002, p. 455 ss.
- A. COLAVOLPE, *Responsabilità solidale degli amministratori per illeciti amministrativi del dirigente*, in *Società*, 2001, p. 1062 ss.
- A. COLAVOLPE, *Condizioni per il cumulo dei rapporti di amministrazione e di lavoro dipendente*, in *Società*, 2002, p. 690 ss.
- F. COLLIA, *Il rapporto di amministrazione: problemi sostanziali e processuali*, in *Lav. nella giur.*, 1997, p. 568 ss.
- F. COLLIA, *Natura del rapporto tra amministratore delegato e società*, in *Società*, 2003, p. 1142 ss.
- M. COLOMBERA, *Le regole di corporate governance nel Regno Unito: il Cadbury Committee e il Greenbury Committee*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 440 ss.
- G.E. COLOMBO, *I libri sociali e il bilancio nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVII\*\*\*, Torino, 1985
- G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 7\*, Torino, 1994
- M.T. COMETTO, *La pensione a cinque stelle del signor Snow*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 27 gennaio 2003, p. 2
- M.T. COMETTO, *Segnale di General Electric: spegnere le stock option*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 29 settembre 2003, p. 7

- C. CONSOLO, *Quale competenza (ordinaria o laburistica) sulle azioni sociali di responsabilità?*, in *Corr. giur.*, 1998, p. 179 ss.
- C. CONSOLO, *La Suprema Corte astraie le azioni di responsabilità dal campo laburistico (e non solo per gli amministratori "egemoni")*, in *Corr. giur.*, 1999, p. 709 ss.
- L. CONTI, *Diritto penale commerciale*, I, Torino, 1965
- L. CONTI, *Problemi di tutela penale contro gli abusi dei titolari del potere nelle società per azioni*, in *Dir. ec.*, 1959, p. 374 ss.
- M.J. CONYON – P. GREGG, *Pay at the Top: a Study of the Sensitivity of Top Director Remuneration to Company specific Shocks*, in *National Instit. Econ. Rev.*, August, 1994, p. 83 ss.
- D. CORRADO, *Formazione e approvazione del bilancio*, in *La disciplina giuridica del bilancio d'esercizio*, a cura di L.A. Bianchi, Milano, 2001,
- F. CORSI, *Diritto dell'impresa*, Milano, 2001
- F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003
- L. CORSINI, *Incentivi fiscali per "stock option" e azionariato ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1 – 22 gennaio 2001, p. 37 ss.
- C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984
- M. COSTANZA, *Danno non patrimoniale e responsabilità contrattuale*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1987, p. 127 ss.
- R. COSTI, *Modifiche della composizione del consiglio di amministrazione e sopravvivenza del rapporto di delega*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, p. 147 ss.
- R. COSTI, *Società in generale – società di persone – associazioni in partecipazione*, Torino, 1967
- G. COTTINO, voce *Società (diritto vigente): società per azioni*, in *Noviss. Dig. It.*, XVII, Torino, 1970, p. 570 ss.
- G. C(OTTINO), *Nota a Cass.*, 21 novembre 1998, n. 11801, in *Giur. it.*, 1999, p. 562 ss.
- G. COTTINO, *Le società, Diritto commerciale*, I\*\*, Padova, 1999

- G. COTTINO – R. WEIGMANN, *Società di persone e consorzi*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, III, Padova, 2004
- A. COTTO – P. VALENTE, *Stock option, le condizioni per i benefici*, in *Il Sole-24 Ore*, 15 aprile 2002, p. 14
- M.R. COVELLI, *L'organo amministrativo della s.p.a. nella proposta di V direttiva CEE*, in *Società*, 1985, p. 124 ss.
- J.D. COX – T. LEE HAZEN – F. HODGE O'NEAL, *Corporations. I. Successor to Ballantine on Corporations*, New York-Gaithersburg, 2002
- M. COZIAN – A. VIANDIER – F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Paris, 2001
- A. CRESPI, *Deliberazione di nomina degli amministratori di società e mancato adempimento degli obblighi pubblicitari*, in *Riv. dir. civ.*, 1957, p. 453 ss.
- A. CRESPI, *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1345
- F. CROVATO, *Le "nuove stock option" tra favor e riconoscimento delle componenti aleatorie della retribuzione*, in *Rass. trib.*, 1999, 1670 ss.
- M. CUNIETTI, *Compenso all'amministratore di una società anonima*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, I, p. 672 ss.
- M. CUPIDO, *Condizioni della revoca per giusta causa degli amministratori*, in *Società*, 2001, p. 951 ss.
- F. d'ALESSANDRO, *Sulla legittimità del c.d. "trading" di azioni proprie*, in *Giust. civ.*, 1988, I, p. 2998 ss.
- A. DALMARTELLO, *Rapporti giuridici interni nelle società commerciali*, Milano, 1937,
- S. D'ANDREA, *Previsione statutaria di compenso ad amministratori*, in *Società*, 1989, p. 44 ss.
- A. D'ANTONIO, *La modificazione legislativa del regolamento negoziale*, Padova, 1974

- P.L. DAVIES, *Gower's principles of modern company law*, with a contribution from D.D. Prentice, London, 1997
- M. DE ACUTIS, *Società di persone – Amministratori – Diritto al compenso*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, p. 583 ss.
- M. DE ACUTIS, *L'associazione in partecipazione*, Padova, 1999
- L. DE ANGELIS, *Giustizia del lavoro*, Padova, 1992
- B.S. DE DONNO, *Il problema della compatibilità tra carica di amministratore e rapporto di lavoro subordinato nell'ordinamento francese e in quello italiano*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, II, 407 ss.
- P. de GIOIA CARABELLESE, *Il codice di autodisciplina delle società quotate*, in *Società*, 2000, p. 107 ss.
- A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Artt. 76 e 250 Cod. comm., Torino, 1938
- A. DE GREGORIO, *I bilanci delle società anonime nella loro disciplina giuridica*, 1938
- A. DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori. Società*, Roma-Napoli-Città di Castello, 1954
- M. DE MARI, *Il codice di autodisciplina delle società quotate in materia di corporate governance*, in *Riv. dir. priv.*, 2000, p. 141 ss
- A. DE MARTINI, *Sul privilegio dei liquidatori di società per i crediti loro derivanti dall'espletamento dell'incarico*, in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1944, p. 371 ss.
- E. DE MITA, *Un punto a favore della chiarezza*, in *Il Sole-24 Ore*, 21 maggio 2002, p. 23
- A. DE NICOLA, *Compensi agli amministratori senza verifiche dei risultati*, in *Il Sole-24 Ore*, 19 settembre 2002, p. 22
- G. DE SEMO, *Socio od amministratore di società e rapporto di impiego nel sistema del nuovo codice*, in *Mass. giur. lav.*, 1942, p. 307 ss.
- G. DELITALA, *I reati concernenti le società di commercio e la legge Rocco de 1930*, in *Riv. dir. comm.*, 1931, I, p. 176 ss.
- L. DELITALA, *Il contratto di lavoro*, Milano, 1956

- M. DELL'OLIO, *I collaboratori dell'imprenditore*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XV\*, Torino, 1986
- V. DENTI – G. SIMONESCHI, *Il nuovo processo del lavoro*, Milano, 1974
- F. DEZZANI – P. PISONI – L. PUDDU, *Le opzioni su titoli (o "stock options")*, in *Impresa c.i.*, 1998, p. 38 ss.
- F. DEZZANI, *Compensi, stock-option e azioni. Radiografia per amministratori, sindaci e direttori generali*, in *Fisco*, 1999, p. 516 ss.
- A. DI AMATO, *Questioni in tema di compensi agli amministratori*, in *Riv. dir. impr.*, 1994, p. 219 ss.
- P. DIDIER, *Note a Cour de Cassation*, 2 mai 1983, in *Rev. soc.*, 1984, p. 775 ss.
- A. DIDONE, *Giudice unico di primo grado*, Commento al d.lgs. n. 51 del 1998, a cura di C. Riviezzo, Milano, 1998
- M.R. DI GIULIO, *Natura dell'incarico, revoca e determinazione del compenso degli amministratori*, in *Società*, 1996, p. 68 ss.
- A. DI MAJO, *Della obbligazioni in generale*, Artt. 1173-1176, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1988
- C. DI NANNI – M. MIOLA – G. SANTONI, *I riflessi della V Direttiva comunitaria sulla struttura della società per azioni*, in *Dir. e giur.*, 1985, p. 883 ss.
- J. DINE, *The Role of the Non-Executive Director*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995
- M. DI RUOCCO, *Cumulo di cariche sociali e lavoro subordinato: osservazioni a Cassazione 19 novembre 1987 n. 8279*, in *Orientam. giur. lav.*, 1988, p. 359 ss.
- F. DI SABATO, *La società semplice*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985
- F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1998
- F. DI SABATO, *Le società*, Torino, 1999
- F. DI SABATO, *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma*, Atti del Convegno di Studi *La riforma*



- del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, in *Società*, 2002, p. 273 ss.
- F. DI SABATO, *Riflessioni sparse sulla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 670 ss.
- G. DODARO, *Dall'abrogato conflitto di interessi alla nuova infedeltà patrimoniale: problemi di diritto intertemporale*, in *Società*, 2003, p. 1651 ss.
- A. DOLMETTA, *Il compenso per lo svolgimento delle funzioni sindacali*, in *Boll. ass. tecn. banche pop. it.*, 1972, n. 12, p. 50 ss.
- J.P. DOM, *La protection des minoritaires*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 533 ss.
- G. DOMENICHINI, *Osservazioni sul conflitto d'interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 1979, II, p. 733 ss.
- G. DOMENICHINI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI\*\*, Torino, 1985
- F.M. DOMINEDÓ, voce *Mandato (diritto civile)*, in *Noviss. Dig. It.*, X, Torino, 1968, p. 108 ss.
- C. DORE, *Note in tema di parasubordinazione*, in *Riv. giur. sarda*, 1993, p. 178 ss.
- V. DOTTI, *Amministratori si società per azioni e di s.r.l.. Poteri, doveri e responsabilità*, Milano, 1972
- K. EICHENWALD – D. HENRIQUES, *The New York Times*, supplemento a la *La Repubblica*, 23 marzo, 2002, p. 6 ss.
- M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e die funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.
- C.M. ELSON, *Executive Overcompensation – A Board-Based Solution*, in 34 *Boston Coll. L. Rev.*, 1993, p. 937 ss.
- C.M. ELSON, *The Duty of Care, Compensation, and Stock Ownership*, in 63 n.2 *Un. Cin. Law Rev.*, 1995, p. 649 ss.

- C.M. ELSON (moderator), *What's Wrong with Executive Compensation?*, in *Harv. Bus. Rev.*, Januar, 2003, p. 68 ss.
- L. ENRIQUES, *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000
- G. ESTEBAN VELASCO, voz *Administradores de S.A.*, en *Enc. jur. Básica*, I, Madrid, 1995, p. 342 ss.
- G. FANELLI, *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952
- J.H. FARRAR – B.M. HANNIGAN, *Farrar's Company Law*, London-Dublin-Edinburgh, 1998
- F. FELICETTI, *Del contratto del socio a favore di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1966, II, p. 5 ss.
- A. FELICI, *Responsabilità degli amministratori e danno sociale*, in *Dir. e giur.*, 1997, p. 503 ss.
- A.M. FELLEGARA, *La rappresentazione contabile e l'esposizione in bilancio dei piani di stock option nella prassi italiana*, AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003
- J.L. FERNANDEZ RUIZ, *Fundamentos de derecho mercantil*, Edersa, 1991
- L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *Participación de trabajadores y directivos en el capital de las sociedades anónimas. Examen de la cuestión en derecho societario*, in *Rev. der. mercantil*, 1999, I, p. 1361 ss.
- V. FARNARARO, *Nota a Cass.*, 19 settembre 1991, n. 9788 e Trib. Milano, 5 dicembre 1991, in *Foro it.*, 1992, I, c. 1804 ss.
- G. FERRAINO, *Il fascino miliardario delle stock option*, in *Corriere della Sera*, 4 ottobre 2000, p. 20
- G. FERRANDO, *Meritevolezza dell'interesse e causa del contratto*, in *Temi*, 1973, p. 597 ss.

- F. FERRANTI, *Incompatibilità tra funzioni amministrative e lavoro subordinato nella impresa*, in *Mass. giur. lav.*, 1956, p. 73 ss.
- F. FERRARA jr., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1946
- F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 523 ss.
- A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998
- P. FERRARI BRAVO, *Gli amministratori*, in *Le società di capitali, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pepe, I, Milano, 1999
- G. FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 462 ss.
- G. FERRARINI – N. MOLONEY – C. VESPRO, *Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice*, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper n. 09/2003, June 2003, consultato in data 20 luglio 2003 in <http://ssrn.com/abstract=XXXXX>
- B. FERRARO, *Competenza del pretore per le controversie tra amministratori e società*, in *Società*, 1983, p. 1481 ss.
- B. FERRARO, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato: un problema ancora molto discusso*, in *Nuovo diritto*, 1985, p. 317 ss.
- B. FERRARO, *Amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Giur. merito*, 1986, p. 444 ss.
- G. FERRI, *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 405 ss.
- G. FERRI, voce *Partecipazione agli utili*, in *Enc. del dir.*, XXXII, Milano, 1982, p. 14 ss.
- G. FERRI, *Delle società*, Artt. 2247-2324, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1981
- G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano* fondato da F. Vassalli, X\*\*\*, Torino, 1987
- G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, Torino, 2001
- G. FERRI, *Diritto societario e corporate governance: modelli assoluti o storicamente determinati?*, in *AA.VV.*, *Il nuovo diritto*

- societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo-S. Patriarca-G. Presti, Milano, 2003
- G.B. FERRI, *Meritevolezza dell'interesse e utilità sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 1971, II, p. 81 ss.
- I. FERRI, *Attività estranee al rapporto di amministrazione e speciale remunerazione*, in *Riv. not.*, 2001, p. 909 ss.
- L. FERRI, *Nozione giuridica di autonomia privata*, in *Studi in onore di F. Messineo per il suo XXXV anno d'insegnamento*, IV, Milano, 1959
- M. FERRO, *Estensione del privilegio al credito dei prestatori d'opera non intellettuale*, in *Fallimento*, 1998, p. 465 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *In tema di deliberazione assembleare implicita*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 181 ss.
- F. FERRONI, *La parasubordinazione ex art. 409 n. 3 c.p.c.*, in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 3113 ss.
- D. FICO, *Compensi agli amministratori commisurati al volume d'affari*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 8 - 7 maggio 2001, p. 52 ss.
- D. FICO, *Compensi agli amministratori: dietrofront della Cassazione*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 12 - 1 luglio 2002, p. 65 ss.
- A. FIGONE, *Legittimità della revoca degli amministratori in forma tacita*, in *Società*, 1996, p. 1315 ss.
- D. FILIPPI, *Compensi per gli amministratori e i sindaci*, in *Società*, 1986, p. 550 ss.
- D. FINARDI, *Compenso degli amministratori e particolari cariche: un nuovo intervento della Cassazione*, in *Società*, 2001, p. 423 ss.
- A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950
- L. FOFFANI, *La tutela della società commerciale contro le infedeltà patrimoniali degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 87 ss.
- L. FOFFANI, *Riforma dei reati societari e tutela penale dell'informazione: dalla "lunga marcia verso la trasparenza" alla rapida corsa verso l'opacità*, in AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Contributi per un dibattito a cura di P. Benazzo-F. Ghezzi-S. Patriarca, Bologna, 2002

- R. FOGLIA, *Socio amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Dir. fall.*, 1964, I, p. 65 ss.
- R. FOGLIA, *Le controversie soggette al rito del lavoro*, in *Inf. prev.*, 1988, p. 1023 ss.
- S. FORTUNATO, *Le responsabilità professionali e legali nelle funzioni di revisore con particolare riguardo ai doveri del collegio sindacale*, in *Riv. dott. comm.*, 1988, p. 943 ss.
- S. FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Società*, 2003, p. 203 ss.
- S. FORTUNATO, *I "controlli" nella riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 863 ss.
- E. FOSSA – L. GHIRONZI, *"Stock option" sotto la lente del Ministero delle Finanze*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 8-7 maggio 2001, p. 21 ss.
- D. FRACCHIA, *La determinazione dei compensi degli amministratori: le ipotesi patologiche e le prospettive di riforma*, in *Giur. piem.*, 2001, I, p. 1 ss.
- E. FRANCARDO, *Ancora sui privilegi di cui all'art. 2751-bis c.c. e la tutela dei crediti da lavoro*, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 224 ss.
- R. FRANCESCHELLI, *Imprese e imprenditori*, Milano, 1970
- R. FRANCO, *Scopo societario e destinazione degli utili*, in *Notariato*, 2002, p. 278 ss.
- M. FRANZONI, *Degli effetti del contratto*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da P. Schlesinger, artt. 1374-1381, sub art. 1374, II, Milano, 1999
- M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società, Trattato* diretto da F. Galgano, Torino, 2002
- G. FRÈ, *L'organo amministrativo nelle società anonime*, Roma, 1938
- G. FRÈ, *Società per azioni*, Artt. 2325-2461, nel *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1982
- G. FRÈ – G. SBISÀ, *Della Società per azioni*, Artt. 2325-2409, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1997

- V. FROSINI, *Osservazioni sulla struttura giuridica dell'ufficio*, in *Riv. dir. civ.*, 1964, I, p. 139 ss.
- V. FURFARO, *Nullità della delibera di approvazione del bilancio: legittimazione e interesse ad agire*, in *Società*, 2003, p. 1111 ss.
- A. FUSARO, *Nota a Pret. Genova*, 13 dicembre 1983, in *Nuova giur. civ. e comm.*, 1985, I, p. 79 ss.
- A. FUSI, *Liquidazione del compenso all'amministratore giudiziario*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 14-15 – 28 agosto 2000, p. 87 ss.
- M.A. GALDI, *Il codice di commercio*, I, I, sub art. 159, Napoli, 1888
- F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, Padova, 1963
- F. GALGANO, *Le società di persone*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messineo, Milano, 1972
- F. GALGANO, *La manovra sulle azioni proprie nel D.P.R. 30/86*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1986, p. 401 ss.
- F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'ec.* diretto da F. Galgano, VII, Padova, 1988
- F. GALGANO, , *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e Impr.*, 1990, p. 401ss.
- F. GALGANO, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare*, Artt. 1372-1405, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1993
- F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III\*\*, *L'impresa e le società*, Padova, 1999
- F. GALGANO, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001
- F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 1015 ss.

- F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'ec.* diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2003
- F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003
- F.M. GALLO, *Amministratore unico s.r.l. e rapporto subordinato*, in *Lav. nella giur.*, 1998, p. 53 ss.
- S. GALLI, *Invalidità di delibere assembleari: note in tema di "eccesso di potere", annullabilità, inesistenza e verbale di diserzione*, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 741 ss
- G. GALLIGANI, *Sulla discussa figura dell'amministratore impiegato nelle società di capitali*, in *Nuovo diritto*, 1993, p. 757 ss.
- A. GAMBINO, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, p. 371 ss.
- A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nelle società per azioni*, Milano, 1987
- A. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, p. 641 ss.
- A.M. GAMBINO, *sub art. 2949, in AA.VV., La prescrizione*, a cura di P. Vitucci, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, II, Milano, 1999
- N. GASPERONI, *Le azioni a favore di prestatori di lavoro*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 937 ss.
- G. GAVELLI – P.L. MAINETTI, *L'Amministrazione finanziaria incentiva le stock options*, in *Fisco*, 1999, p. 543 ss.
- M. GEREVINI, *Olivetti, spunta De Agostini*, in *Corriere della Sera*, 22 ottobre 2002, p. 22
- F. GHEZZI, *I "doveri fiduciari" degli amministratori nei "Principles of Corporate Governance"*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss.
- G. GHEZZI, *I rapporti di diritto privato soggetti al nuovo "rito del lavoro"*, in *Riv. giur. lav.*, 1974, I, p. 91 ss.
- M. GHIDINI, *Società personali*, Padova, 1972
- F. GHIGLIONE – A. GHIO, *Reddito imponibile, deduzioni e ritenute d'acconto, compensi ad amministratori, sindaci e revisori: le*

novità introdotte dal d.p.r. 22 dicembre 1981, n. 856, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 937 ss.

- A. GHINI, *Forme di remunerazione degli amministratori: delibere da assumere e operazioni conseguenti*, in *Riv. dott. comm.*, 1979, p. 1299 ss.
- A. GHINI, *Considerazioni per la deduzione dei compensi agli amministratori e compensi deducibili*, in *Riv. dott. comm.*, 1986, p. 116 ss.
- A. GHINI, *Considerazioni economico-aziendali, civilistiche e tributarie sui compensi agli amministratori di società*, in *Riv. dott. comm.*, 1995, p. 712 ss.
- A. GHINI, *I prelievi abusivi di compensi da parte degli amministratori*, in *Riv. dott. comm.*, 2000, p. 693 ss.
- A. GHINI, *Ammissione e conseguenze del riconoscimento di un compenso globale per gli amministratori delle s.p.a.*, in *Società*, 2003, p. 809 ss.
- C. GIANNATTASIO, *Compenso all'amministratore da parte del socio e sua liceità*, in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1947, III, p. 331 ss.
- C. GIANNATTASIO, *In tema di cumulo delle funzioni di amministratore di una società e di impiegato*, in *Giust. civ.*, 1964, I, p. 281 ss.
- C. GIANNATTASIO, *Sulla speciale remunerazione dell'amministratore, investito di particolari cariche, determinata ad opera del presidente*, in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 502 ss.
- F. GIANNI, *In tema di diritto a compenso del socio amministratore*, in *Giur. compl. Cass, sez. civ.*, 1955, IV-V, p. 250 ss.
- A. GIANOLA, *Atto gratuito, atto liberale ai limiti della donazione*, Milano, 2002
- A. GIORDANO, *Il diritto al compenso del socio amministratore*, in *Giur. compl. Corte cass. sez. civ.*, 1947, III, p. 105 ss.
- G. GIORDANO, *Mandato, commissione, spedizione*, in *Comm. Cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1969



- G. GIRARDI, *Il concetto di "prestazione d'opera" a' sensi dell'art. 409, n. 3 c.p.c.*, in *Mass. giur. lav.*, 1976, p. 433 ss.
- G. GIRARDI, *Il rapporto di lavoro tra socio e società*, in *Inf. prev.*, 1988, p. 1790 ss.
- G. GIUGNI, *Prospettive del diritto del lavoro per gli anni '80*, in *Atti del VII Congresso Nazionale dell'AIDLASS*, Bari, 23-25 aprile 1982, Milano, 1983
- A. GIULIANI, *Questioni in tema di composizione e di funzionamento dell'organo amministrativo nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 102 ss.
- F. GIULIANI, *Interesse sociale e determinazione del compenso dell'amministratore-socio*, in *Giur. comm.*, 1991, II, p. 92 ss.
- M. GIURGOLA, *La sollecitazione all'investimento e la disciplina speciale sulle stock option*, in *Società*, 2002, p. 1357 ss.
- E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale. Saggio sui limiti del formalismo giuridico*, Bologna, 1998
- G. GORLA, *Le società secondo il nuovo codice civile*, Milano, 1942
- A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, p. 368 ss.
- P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano, Lineamenti generali*, Torino, 1959
- G. GRECO, *Nota a Trib. Rossano*, 28 luglio 1962, in *Calabria giudiz.*, 1963, p. 253 ss.
- O. GREEN, *Corporate Governance – Great Expectations*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995
- P. GREGG – S. MACHIN – S. SZYMANSKI, *The Disappearing Relationship between Director's Pay and Corporate Performance*, in 31 *Brit. J. of Ind. Rel.*, March, 1993, p. 1 ss.
- G. GRIPPO, *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Milano, 1979
- G. GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985
- G. GRIPPO, *Ordine del giorno e compenso degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 969 ss.

- A. GUACCERO, *Gran Bretagna: public e private companies*, in AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, Milano, 2000, p. 169 ss.
- P. GUALTIERI, *Dirigenti e capitali d'impresa: i piani di "stock option"*, Bologna, 1993
- P. GUALTIERI, *Schemi di incentivazione per il top management delle banche*, in P. Gualtieri-R. Locatelli-M. Cozzolini-G. Spadafora, *Incentivi per il personale e piani di stock option nelle banche*, Interventi tenuti nell'ambito del Seminario su "Nuovi modelli organizzativi per le Banche e per i mercati", S. Marco-Perugia, 5 marzo 1999, Milano, 1999
- A. GUARNERI, *Questioni sull'art. 1322 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1976, II, p. 263 ss.
- D. GUIDI FEDERZONI, *Amministratore di società di capitali e lavoro subordinato*, in *Dir. lav.*, 1990, II, p. 235 ss.
- G. GUGLIELMETTI, *Delegabilità di poteri per il compimento di affari sociali nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 513 ss.
- G. GUGLIELMETTI, *Direttori generali di società per azioni e divieto di concorrenza*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 68 ss.
- F. GUSSO, *Prescrizione in materia di società: limiti intrinseci e sistematici di applicabilità*, in *Società*, 2003, p. 211 ss.
- J. GUYÉNOT, *Le nouveau régime des sociétés civiles en droit français*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 869 ss.
- J. GUYÉNOT, *Cumul d'un mandat social et d'un contrat de travail*, in *Rev. soc.*, 1986, p. 602 ss.
- Y. GUYON, *La "corporate governance" en droit français*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 20 ss.
- Y. GUYON, *Droit des affaires. I. Droit commercial général et Sociétés*, Parsi, 2001
- B.J. HALL, *What You Need to Know About Stock Options*, in *Harv. Bus. Rev.*, March-April, 2000, p. 121 ss.

- B.J. HALL – J.B. LIEBMAN, *Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats?*, in 113 *Quart. J. of Econ.*, 1998, p. 653 ss.
- R.W. HAMILTON, *Cases and Materials on Corporations including partnerships and limited liability companies*, American Casebook Series, St. Paul, Minn., 1998
- W. HEFERMEHL, in W. Hefermehl-J.H. Gessler, *Kommentar zum Aktiengesetz*, II, München, 1973
- J. HERNÁNDEZ MARTI, *Organos de la Sociedad Anónima. El Organo de Administración*, in *Rev. gen. der.*, 1991, n. 559, p. 2962 ss.
- A. HICKS – S.H. GOO, *Cases & Materials on Company Law*, Gosport Hampshire, 1997
- H. HIRTE – U. PFEIFER, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1996 e 1997*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 667 ss.
- K.J. HOPT, *Direzione dell'impresa, controllo e modernizzazione del diritto azionario: la relazione della Commissione governativa tedesca sulla corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 182 ss.
- G. HUBRECHT – A. COURET – J.J. BARBIERI, *Droit commercial*, Paris, 1991
- M.I. HUERTA VIESCA – C. VILLIERS, *La retribución de los administradores de las sociedades anónimas y limitadas en el Derecho español y en el Derecho inglés: aproximación a sus aspectos comunes y nuevas perspectivas*, in *Rev. gen. der.*, 1995, n. 615, p. 13475 ss.
- U. HÜFFER, *Aktienbezugsrechte als Bestandteil der Vergütung von Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern – gesellschaftliche Analyse*, in *ZHR*, 1997, p. 214 ss.
- U. HÜFFER, *Aktiengesetz*, 4. Auf., München, 1999
- I. IANNIELLO, *Competenza in ordine alle controversie sui compensi dell'amministratore unico*, in *Società*, 1997, p. 222 ss.

- G. IERMANO, *sub* 134, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, Commentario diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2003
- M.A. IMBRENDA, *L'abuso di potere da parte della maggioranza vizia la delibera*, in *Società*, 1995, p. 1549 ss.
- A. IORIO, *Amministratori, compensi liberi*, in *Il Sole-24 Ore*, 21 maggio 2002, p. 23
- M. IRRERA, *La supplenza nell'esercizio del potere di rappresentanza nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 208 ss.
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1963
- P.G. JAEGER, *Legittimazione e interesse a impugnare il bilancio*, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 46 ss.
- P.G. JAEGER, *Determinazione del compenso dell'amministratore e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 396 ss.
- P.G. JAEGER, *Problemi tipici del bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 984 ss.
- P.G. JAEGER, *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori: conflitto d'interessi, commisurazione al "fatturato", principio di "ragionevolezza"*, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 797 ss.
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss.
- P.G. JAEGER – F. DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale. I. Impresa e Società*, Milano, 2000
- A. JANNUZZI, *Nota a App. Firenze, 29 aprile 1949*, in *Giur. it.*, 1949, I, 2, c. 559-560
- M. JANNUZZI, *Sulla compatibilità della qualità di amministratore (e, in particolare, di amministratore delegato) con la qualità di direttore generale di una società*, in *Foro it.*, 1956, I, c. 139 ss.
- M.C. JENSEN – K.J. MURPHY, *CEO Incentives – It's not How Much You Pay, But How*, in *68 Harv. Bus. Rev.*, May-June, 1990, p. 138 ss.

- M.C. JENSEN – K.J. MURPHY, *Performance Pay and Top-Management Incentives*, in 98 *J. of Pol. Econ.*, 1990, p. 225 ss.
- J.F. JOHNSTON – F.H. ALEXANDER, *The Effect of Disinterested Director Approval of Conflict Transaction under ALI Corporate Governance Project - A Practitioner's Perspective*, in 48 *Bus. Lawyer*, 1993, p. 1393 ss.
- J. JUSTE MENCIA, *Retribución de consejeros*, in AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas*, G. Esteban Velasco coordinador, Madrid-Barcelona, 1999
- M. KAHAN, *The Limited Significance of Norms for Corporate Governance*, in 149 *U. Pa. L. Rev.*, 2001, p. 1869 ss.
- W.A. KLEIN – J.C. COFFEE, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, New York, 2000
- K. KOHLER, *Stock Options für Führungskräfte aus der Sicht der Praxis*, in *ZHR*, 1997, p. 246 ss.
- F. KÜBLER, *Gesellschaftsrecht. Die privatrechtlichen Ordnungsstrukturen und Regelungsprobleme von Verbänden und Unternehmen*, Heidelberg, 1999
- F. KUSTERMANN, *Delle società. Commentario*, Milano, 1988
- M. LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995
- M. LAMANDINI, *Socio (anche di controllo) lavoratore subordinato della società*, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2831 ss.
- M. LA MONICA, *Riscossione di emolumenti e bancarotta per dissipazione*, in *Società*, 1989, p. 830 ss.
- A. LANZA, *Appunti in tema di imposta sulla partecipazione degli amministratori agli utili netti delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 1095 ss.
- A. LANZA, *Limiti di età per gli amministratori (in Francia)*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 445 ss.

- G. LAURINI, *In tema di responsabilità solidale degli amministratori di società per il pagamento dell'imposta di registro*, in *Giur. comm.*, 1983, II, 219 ss.
- A. LAURO, *Limiti all'impugnazione delle delibere consiliari*, in *Società*, 1988, p. 255 ss.
- A. LAURO, *Determinazione giudiziale del compenso del sindaco*, in *Società*, 1991, p. 1233 ss.
- H. LE NABASQUE, *La SAS et la loi sur les nouvelles régulations économiques*, in *Rev. soc.*, 2001, p. 588 ss.
- R. LENER, *L'organo di amministrazione*, in *Foro it.*, 1987, IV, c. 164 ss.
- R. LENER, *La diffusione delle informazioni "price sensitive" fra informazione societaria e informazione riservata*, in *Società*, 1999, p. 142 ss.
- M. LEO – F. MONACCHI – M. SCHIAVO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1997
- J.S. LEONARD, *Executive pay and firm performance*, in 43 *Ind. and Lab. Rel. Rev.*, 1990, n. 3, Special Issue, p. 13-S ss.
- A. LEONARDI, *Assegnazioni di azioni ai dipendenti: primi chiarimenti del Ministero*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 6 - 3 aprile 2000, p. 21 ss.
- A.M. LEOZAPPA, *Nota a App. Milano, 29 marzo 1991*, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 462 ss.
- S. LEVMORE, *Puzzling Stock Options and Compensation Norms*, in 149 *U. Pa. L. Rew.*, 2001 p. 1901 ss.
- G. LIACE, *L'amministrazione nelle società di persone*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 632 ss.
- B. LIBONATI, *L'amministratore non socio di società in nome collettivo*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, p. 426 ss.
- B. LIBONATI, *Osservazioni in tema di bilanci irregolari e di interesse a farne dichiarare l'irregolarità*, in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 155 ss.
- S. LIEBMAN, *Azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di S.p.A. e processo del lavoro*, in *Resp. civ. e prev.*, 1998, p. 168 ss.

- M. LIERA, *Ma non è la fine di un'epoca*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 1
- O. LO CIGNO, *Del lavoro. Delle società per azioni. Artt. 2325-2461*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1984
- M.J. LOEWENSTEIN, *The Conundrum of Executive Compensation*, in *35 Wake Forest L. Rev.*, 1999, p. 1 ss.
- E. LOFFREDO, *In tema di compenso spettante ai sindaci di società*, in *Riv. giur. sarda*, 1993, p. 723 ss.
- F. LÓPEZ DE MEDRANO, *En torno a la retribución del administrador de la sociedad anónima*, in *Rev. gen. der.*, 1992, n. 577-578 p. 10129 ss.
- L. LORDI, *Istituzioni di diritto commerciale*, I, Padova, 1943
- A. LUMINOSO, *Mandato, commissione, spedizione*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messinco, XXXII, Milano, 1984
- R. LUPI, *A proposito di inerenza ... il fisco può entrare nel merito delle scelte imprenditoriali?*, in *Riv. dir. trib.*, 1992, II, p. 940 ss.
- J.R. MACEY, *Efficient Capital Markets, Corporate Disclosure & Enron*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 754 ss.
- G.B. MACRÍ, *A proposito del rapporto amministratori-società: la c.d. parasubordinazione*, in *Società*, 1995, p. 641 ss.
- M. MAGRINI, *Scontro di regole tra Europa e Usa*, in *Il Sole-24 Ore*, 22 febbraio 2002, p. 9
- M. MAGRINI, *Benefit da favola, azionisti in rivolta*, in *Il Sole-24 Ore*, 6 maggio 2003, p. 3
- M. MAGRINI, *Ma Intel e Cisco non seguono Gates*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 5
- S. MAGRINI, *La sostituzione soggettiva nel rapporto di lavoro*, Milano, 1980

- A. MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968
- U. MAJELLO, *L'interesse dello stipulante nel contratto a favore di terzi*, Napoli, 1962
- P. MARCHETTI, *Questioni in tema di aumento di capitale*, in AA.VV., *Aumenti e riduzioni del capitale*, Milano, 1984
- P. MARCHETTI, *L'autonomia statutaria nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 563 ss.
- F. MARELLA, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali nella legislazione statunitense*, in *Dir. econ.*, 1993, p. 155 ss.
- B. MARESCOTTI, *Rapporto di agenzia dell'amministratore*, in *Società*, 1988, p. 1250 ss.
- R. MARINONI – N. NISIVOCCIA, *Stock options: le azioni offerte ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 3 – 22 febbraio 1999, p. 17 ss.
- R. MARINONI – N. NISIVOCCIA, *Passato e presente a confronto in materia di piani di "stock option"*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16 – 11 settembre 2000, p. 30 ss.
- R. MARINONI – N. NISIVOCCIA, *Adesione ai piani di "stock option": riflessioni sull'evoluzione normativa*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 4 – 5 marzo 2001, p. 17 ss.
- R. MARINONI – N. NISIVOCCIA, *Il valore di assegnazione dei diritti di opzione alla luce della nuova normativa*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 14/15 – 27 agosto 2001, p. 33 ss.
- H. MARSH, JR., *Are Directors Trustee? Conflict of Interest and Corporate Morality*, in *22 Bus. Lawyer*, 1966, p. 35 ss.
- M. MARTELLI, *Componenti negativi del reddito d'impresa. Le spese per prestazioni di lavoro*, in AA.VV., *Imposta sul reddito delle persone fisiche*, II, in *Giur. sist. di dir. trib.*, diretta da F. Tesauro, Torino, 1994
- R. MARTINELLI, *Nota a Cass.*, 17 novembre 1971, n. 3297, in *Foro it.*, 1972, I, c. 2971 ss.
- P. MARTINELLI, *Il lavoro dell'amministratore di società: un nodo della cultura giuridica*, in *Riv. giur. lav.*, 1981, II, p. 989 ss.



- F. MARTINELLI, *Manuale delle società azionarie*, Milano, 1983
- F. MARTINEZ SANZ, *Mandatory or voluntary disclosure: an European outlook (Spain)*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 216 ss.
- C. MARTINO, *L'amministratore di società può essere impiegato?*, in *Dir. econ.*, 1955, p. 831 ss.,
- M. MARULLI – C. SILVETTI, *Amministratori*, in G. Cavalli - M. Marulli - S. Silveti, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996
- F. MARVULLI, *L'amministrazione*, in *Le società di persone, Trattato teorico pratico delle società* a cura di G. Schiano di Pepe, I, Milano, 1999
- P. MASTRAPASQUA, *Valutazione di congruità sui compensi corrisposti agli amministratori*, in *Corr. trib.*, 2000, p. 3174 ss.
- M. MASTROGREGORI, *Sulla rettificabilità dei compensi agli amministratori di società*, in *Boll. trib.*, 2001, p. 308 ss.
- E.M. MASTROPAOLO, *Coesistenza di obbligazioni derivanti da contratto e da gestione di affari altrui*, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 2912 ss.
- F. MATTIUZZO, *La natura del rapporto fra società di capitali e socio amministratore*, in *Dir. e prat. lav.*, 1987, p. 3485 ss.
- L. MAUGERI, *Nota* a Trib. Milano, 27 aprile 1989, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 932 ss.
- G. MAUTONE, *Azione di responsabilità contro gli amministratori e rito applicabile*, in *Corr. giur.*, 2000, p. 1356 ss.
- S. MAXIA, *Amministratore di società e lavoro subordinato*, in *Riv. giur. sarda*, 1991, p. 803 ss.
- S. MAXIA, *Amministratore di società e lavoro parasubordinato*, in *Riv. giur. sarda*, 1994, p. 463 ss.
- A. MAZZANTI, *Nota* a Trib. Firenze, 3 aprile 1996, in *Toscana lavoro giur.*, 1997, p. 56 ss.
- 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*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 375 ss.

- M. MEAZZA, *Stock option agevolate ai collaboratori*, in *Il Sole-24 Ore*, 17 novembre 2000, p. 21
- R. MELCHIONNA, *Contratto di lavoro subordinato, contratto di associazione in partecipazione e contratto di società – profili – differenze (1942-1962)*, in *Mass. giur. lav.*, 1963, p. 251 ss.
- V. MELI, *La disciplina degli interessi degli amministratori di s.p.a. tra nuovo sistema e vecchi problemi*, in *AGE*, 2003, p. 155 ss.
- F. MENARINI, *Supplenza, rappresentanza sociale, pubblicità a tutela dei terzi*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 450 ss.
- I. MENGHI, *Nota a Trib. Milano, 16 marzo 1978 e App. Milano, 30 novembre 1979*, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 95 ss.
- I. MENGHI, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992
- L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 434 ss.
- P. MENEGHETTI, *Sui compensi agli amministratori i giudici cambiano orientamento*, in *Il Sole-24 Ore*, 19 agosto 2002, p. 13
- F. MENTI, *Il compenso agli amministratori di società sproporzionato e la deducibilità dal reddito d'impresa*, in *Dir. e prat. trib.*, 2001, II, p. 491 ss.
- C. MEO, *I piani di stock option: aspetti gestionali, valutativi e contabili*, Padova, 2000
- A. MERLI, *Stock option nel mirino*, in *Il Sole-24 Ore*, 8 novembre 2002, p. 33
- L. MENGHINI, *L'amministratore della società può essere lavoratore subordinato della stessa?*, in *Società*, 1982, p. 774 ss.
- F. MESSINEO, *Contributo alla dottrina della esecuzione testamentaria*, II, *Critica delle teorie. Elementi costitutivi e indole dell'esecuzione*, Roma, 1923
- F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, III\*, 1, Milano, 1953
- F. MESSINEO, voce *Contratto nei rapporti col terzo*, in *Enc. del dir.*, X, Milano, 1962, p. 196 ss.

- J. MEYER-LANDRUT, in C.H. Barz-U. Klug-J. Meyer-Landrut-H.N. Wiedemann-H. Bronnen-K. Mellerowicz-W. Schilling-H. Wurdiger, *Aktiengesetz Grosskommentar*, I\*\*, Berlin - New York, 1973
- E. MEZZASALMA, *Conflitti d'interesse nella società e prevenzione penale*, Milano, 1966
- M. MICCIO, *Stock option, Microsoft non chiude il caso*, in *Il Sole-24 Ore*, 11 luglio 2003, p. 30
- M. MIGLIETTA - F. PRANDI, *I privilegi*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1995
- E. MIGNARRI, *La disciplina delle stock options in Italia*, in *Fisco*, 1998, p. 14994 ss.
- A. MIGNOLI - R. NOBILI, voce *Amministratori (di società)*, in *Enc. del dir.*, II, Milano, s. d., ma 1958, p. 130 ss.
- A. MIGNOLI, *La partecipazione agli utili spettante ai prestatori di lavoro*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 445 ss.
- A. MIGNOLI, *Le "partecipazioni agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966
- A. MIGNOLI, *La partecipazione agli utili spettante agli amministratori*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 181 ss.
- A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e Impr.*, 1986, p. 729 ss.
- V. MILITELLO, *I reati di infedeltà*, in *Diritto penale e processo*, 2002, p. 698 ss.
- I.M. MILLSTEIN, *The Professional Board*, in *50 Bus. Lawyer*, 1995, P. 1427 ss.
- A. MINCUZZI, *Gli Usa si interrogano sui costi di bilancio*, in *Il Sole-24 Ore*, 18 settembre 2000, p. 42
- A. MINCUZZI, *Stock option in cerca di nuova identità*, in *Il Sole-24 Ore*, 22 giugno 2002, p. 18
- A. MINCUZZI, *Azioni? No, grazie. In Italia opzioni ok*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 4-5
- A. MINCUZZI, *"E' proprio questo il momento giusto per tornare ad emetterne in quantità"*, in *Il Sole-24 Ore Plus*, 12 luglio 2003, p. 4-5

- I.G. MINGUZZI, *Gli amministratori di società per azioni. I poteri*, Rimini, 1980
- G. MINERVINI, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, VIII, Torino, 1952
- G. MINERVINI, *Sull'ammissibilità della carica di vice-presidente del Consiglio di Amministrazione nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1953, 634 ss.
- G. MINERVINI, *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, 935 ss.
- G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956
- G. MINERVINI, *Sulla tutela dell' "interesse sociale" nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 314 ss.
- G. MINERVINI, *Questioni in tema di computo della maggioranza assembleare, e determinazione della remunerazione degli amministratori "investiti di particolari cariche"*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1957, II, p. 302 ss.,
- G. MINERVINI, *Appunti sul compenso dei sindaci di società*, in *Riv. giur. lav.*, 1963, I, p. 139 ss.
- G. MINERVINI, *Partecipazione agli utili e riserva legale nelle società per azioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 1965, p. 244 ss.
- G. MINERVINI, *Le funzioni del collegio sindacale*, in *Corti Bari, Lecce, Potenza*, 1965, p. 365 ss.
- G. MINERVINI, *Società, associazioni e gruppi organizzativi*, Napoli, 1973
- G. MINERVINI, *Le funzioni del collegio sindacale. Questioni vecchie, questioni nuove*, in *Società*, 2000, p. 649 ss.
- N. MINOW, contributo in *CEO Pay: How Much Is Enough?*, Debate, in *Harv. Bus. Rev.*, July-August, 1992, p. 130 ss. (137)
- M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 322 ss.

- G. MIRABELLI, *I singoli contratti. Artt. 1470-1765*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1991
- M. MISCALI – L. FIORI, *Stock option. Regole base per la costruzione di un piano di incentivazione e aspetti di convenienza fiscale*, in *Fisco*, 1999, p. 3405 ss.
- S. MOGOROVICH, *La gestione delle trasferte per gli amministratori di società*, in *Fisco*, 2001, p. 4629 ss.
- P. MONTALENTI, *Democrazia industriale e diritto dell'impresa*, Milano, 1981
- P. MONTALENTI, *Amministrazione e rappresentanza nel progetto di riforma delle società di persone*, in AA.VV., *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993
- P. MONTALENTI, *I management contracts*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, I, Torino, 1995
- P. MONTALENTI *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 710 ss.
- P. MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996, p. 1627 ss.,
- P. MONTALENTI, *Le linee della riforma*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino
- P. MONTALENTI, *Il canto del cigno dell'omologazione: questioni in tema di stock option (e di scissione)*, in *Giur. it.*, 2001, p. 534 ss.
- P. MONTALENTI, *Corporate Governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 803 ss.
- P. MONTALENTI, *Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1542 ss.

- P. MONTALENTI, *I modelli di amministrazione nella società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Atti del Convegno tenutosi a Piacenza il 14-15 marzo 2003, di prossima pubblicazione
- A. MONTEL, *A proposito di una clausola statutaria attribuite agli amministratori una quota di utili da calcolarsi al lordo della riserva legale*, in *Dir. fall.*, 1961, II, p. 252 ss.
- L. MONTESANO – R. VACCARELLA, *Manuale di diritto processuale del lavoro*, Napoli, 1996
- L. MONTUSCHI, *Socio, amministratore di società e rapporto di lavoro subordinato*, in *Dir. econ.*, 1963, p. 479 ss.
- A. MORANO, *Il consiglio di amministrazione nelle società di persone*, in *Società*, 1987, p. 392 ss.
- A. MORANO, *Gli interessi di soci e amministratori nelle società di capitali*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16 – 8 settembre 2003, p. 34 ss.
- U. MORERA, *Sul rimborso delle spese per la difesa penale sostenute dall'amministratore di società*, in *Impresa c.i.*, 1995, p. 2281 ss.
- R. MORO-VISCONTI, *Le stock option. Uno strumento di incentivazione del management e dei dipendenti*, in *Impresa c.i.*, 1996, p. 2325 ss.
- R. MORO-VISCONTI, *Le stock options nei gruppi piramidali*, in *Impresa c.i.*, 2000, p. 751 ss.
- A. MORONE, *Azione di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a. e giudice competente*, in *Mass. giur. lav.*, 1998, II, p. 142 ss.
- S. MORONI, *Sul vezzo di chiamare partecipazione agli utili i compensi spettanti agli amministratori*, in *Rass. trib.*, 1981, I, p. 45 ss.
- G. MORSE, *Charlesworth & Morse Company Law*, London, 1995
- L.M. MOSCARINI, *Il contratto a favore di terzi*, in *Cod. civ. Commentario* a cura di P. Schlesinger, sub artt. 1411-1413, Milano, 1997

- E. MOSCATI, voce *Arricchimento (azione di) nel diritto civile*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Civ., II, Torino, 1987, p. 447 ss.
- L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale. II. Società commerciali personali*, Padova, 1951
- L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale. IV. Società per azioni*, Padova, 1957
- F.M. MUCCIARELLI, *Interesse sociale ed esclusione del diritto di opzione*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 455 ss.
- K.J. MURPHY, *Explaining executive Compensation: Managerial Power versus the Perceived Cost of Stock Options*, atti del *Symposium: Management and Control of the Modern Business Corporation*, in *69 Un. Chicago L. Rev.*, 2002, p. 847 ss.
- L. NANNI, *Dell'estinzione del mandato*, Artt. 1722-1730, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1994
- V. NAPOLEONI, *I reati societari. II. Infedeltà e abusi di potere*, Milano, 1992
- V. NAPOLEONI, *Prospettive di riforma in tema di tutela penale del patrimonio sociale contro gli abusi dell'organo gestorio*, in *Società*, 2000, p. 203 ss.
- D. NAPOLETANO, *Il lavoro subordinato nell'impresa*, Roma, 1963
- M. NAPOLI, *I rapporti di collaborazione continuata e continuativa*, in *Autonomia negoziale e prestazione di lavoro*, Quaderno Alar, Milano, 1993
- U. NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale, IV, Diritto delle persone: i commercianti*, Milano-Torino-Roma, 1920
- M. NAVILLI, *Amministratore e società di capitali: rapporto organico e rapporto di lavoro subordinato*, in *Lav. nella giur.*, 2003, p. 862 ss.
- L. NAZZICONE – S. PROVIDENTI, *Società per azioni. Amministrazione e controlli*, artt. 2380 – 2409-noviesdecies, in

- AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, V, Milano, 2003
- A. NERI, *L'amministratore di società lavoratore parasubordinato ex art. 409 n. 3 c.p.c.*, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2480 ss.
- G. NICCOLINI, *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990
- L. NOGLER, *Intorno all'alternativa qualificatoria tra rapporto (sociale) di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato*, in *Riv. it. dir. lav.*, 1991, II, p. 787 ss.
- L. NOGLER, *Osservazioni su accertamento e qualificazione del rapporto di lavoro*, in *Giust. civ.*, 1992, I, p. 103 ss.
- M. NOTARI, *Appunti sul diritto d'opzione nella riforma delle società*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 841 ss.
- P. NUVOLONE, *L'infedeltà patrimoniale nel diritto penale*, Milano, 1941
- M. ONADO, *Manager e soci, un gesto di pace*, in *Il Sole-24 Ore*, 10 luglio 2003, p. 1-2
- G. OPPO, *I contratti parasociali*, Milano, 1942
- G. OPPO, *Contratto parasociale a favore della società*, in *Giur. it.*, 1962, I, 2, c. 703 ss.
- R. ORONTI, *Nota a Trib. Sassari, 17 giugno 1985*, in *Riv. giur. sarda*, 1987, p. 528 ss.
- E. OTTOLENGHI, *Compensi degli amministratori delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1905, II, p. 401 ss.
- C. PAGLIERO, *Posizione di socio-amministratore e lavoro dipendente*, in *Dir. e prat. lav.*, 1992, p. 2636 ss.
- L. PANZANI, *Il controllo sull'amministrazione nelle società di capitali*, in *Società*, 2002, p. 1196 ss.



- L. PAOLAZZI, *Stock option, perché Buffet sbaglia*, in *Il Sole-24 Ore*, 29 maggio 2003, p. 12
- R. PAPETTI, *Obbligo di rendiconto ed obbligo di bilancio nelle società in nome collettivo*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 825 ss.
- R. PAPETTI, *Alcuni rilievi in tema di perdita del capitale sociale, obblighi informativi degli amministratori ed annullabilità della delibera assembleare di scioglimento e messa in liquidazione della società*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 357 ss.
- R. PAPETTI, *La disciplina dei piani di acquisto azioni per i dipendenti nel "nuovo" regolamento CONSOB in materia di emittenti*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 675 ss.
- M. PAPPALARDO, *Problemi in tema di reintegrazione del capitale e di determinazione del compenso dell'amministratore*, in *Impresa c.i.*, 1620 ss.
- P. PARMA, *Nota a Cass.*, 13 novembre 1984, n. 5747, in *Giur. it.*, 1986, I, I, c. 482 ss.
- G. PAROLI, *Nota a App. Brescia*, 6 giugno 1955 e *Trib. Cremona* (senza data), in *Corti Brescia e Venezia*, 1955, p. 328 ss.
- G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II\*, Torino, 1991
- C. PEDRAZZI, *Gli abusi del patrimonio sociale ad opera degli amministratori*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1953, p. 529 ss.
- M. PEDRAZZOLI, *Prestazione d'opera e parasubordinazione (riflessioni sulla portata sistematica dell'art. 409 n. 3 c.p.c.)*, in *Riv. it. dir. lav.*, 1984, p. 506 ss.
- M. PEDRAZZOLI, voce *Opera (prestazioni coordinate e continuative)*, in *Noviss. Dig. It.*, Appendice, V, Torino, 1984, p. 472 ss.
- R.R. PENNINGTON, *Company Law*, London-Dublin-Edinburgh, 2001
- G. PERA, *Rapporti c.d. di parasubordinazione e rito del lavoro*, in *Riv. dir. proc.*, 1974, p. 422 ss.

- G. PERA, *I rapporti soggetti al nuovo rito*, in *Nuovo Trattato di diritto del lavoro* diretto da L. Riva Sanseverino e G. Mazzoni, IV, Padova, 1975
- G.C. PERONE, *Il nuovo processo del lavoro*, Padova, 1975
- S. PESCATORE, *Impresa societaria a base capitalistica. Gli amministratori*, in AA.VV. *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001
- S. PESCATORE, *La società per azioni*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Commento ai d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003
- A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni (comitato esecutivo e amministratore delegato)*, Milano, 1969
- P. PETINO, *Rapporto di amministrazione e rapporto di lavoro subordinato*, Milano, 1968
- R. PETRINI, *Romiti: stock option, la rovina*, in *La Repubblica*, 7 settembre, 2003, p. 8
- V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, in *Dir. ed econ. dell'assicurazione*, 1994, p. 362 ss.
- C. PIAGGIO, *Retribuzione dell'amministratore per prestazioni professionali al di fuori del mandato*, in *Società*, 2000, p. 1235 ss.
- I. PICCININI, voce *Equità. Diritto del lavoro*, in *Enc. giur.*, XII, Roma, 1989, p. 1 ss.
- T. PIGNATTI MORANO, *Italy*, in AA.VV., *Directors' Duties and Liabilities*, a cura di P. Omar, Aldershot, Burlington USA, Singapore, Sydney, 2000
- A. PILEGGI, *L'amministratore di società come lavoratore parasubordinato secondo le Sezioni unite*, in *Dir. lav.*, 1995, II, p. 357 ss.
- P. PISCITELLO, *sub art. 114*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza (d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58)*, Commentario diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2003

- P. PISONI, *Stock options. Nuove norme sulla determinazione delle plusvalenze*, in *Impresa c.i.*, 1999, p. 964 ss.
- P. PISONI, *Azioni e stock options ai dipendenti*, in *Impresa c.i.*, 2000, p. 24 ss.
- G. PIZZIRUSSO, *Presunzione di onerosità del rapporto società-amministratori*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 12 – 30 giugno 2003, p. 74 ss.
- F. PLATANIA, *Estensione del privilegio ex art. 2751 bis anche ai prestatori d'opera quali amministratori e liquidatori*, in *Società*, 1998, p. 648 ss.
- M. PLATERO, *Il bottino dei manager americani moda*, in *Il Sole-24 Ore*, 13 agosto 2002, p. 3
- A. PLATEROTI, *E Warren Buffett invita a porre un freno agli abusi*, *Il Sole-24 Ore*, 6 maggio 2003, p. 3.
- C. POGGI, *Profitti "drogati" dalle stock option*, in *Il Sole-24 Ore, Rapporti – Tci & Aerospaziale*, 24 luglio 2002, p. 2
- L. POLETTI, *Le stock option nella realtà italiana: l'esperienza delle società quotate*, in AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003
- S. POLI, *La nuova disciplina del collegio sindacale*, Padova, 1997
- S. POLI, *I meccanismi societari di attuazione dei piani di stock option e stock grant*, in AA.VV., *Stock option e incentivazione del management. Opportunità, profili critici, incentivi perversi. Il contesto internazionale e il nuovo diritto societario italiano*, a cura di M. Regalli, Milano, 2003
- E. POLO SÁNCHEZ, *Los Administradores y Consejo de Administración de la sociedad anónima*, en *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, directo por R. Uría, A. Menéndez y M. Olivencia, VI, Madrid, 1992
- A. PONZI, *Stock option, ecco perché sono diventate di moda*, in *Il Sole-24 Ore*, 16 ottobre 2000, p. 41
- G.B. PORTALE, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 407 ss.

- G.B. PORTALE, *Compenso quotativo del consiglio di amministrazione e delibere assembleari modificative del criterio di remunerazione*, in *Contr. e Impr.*, 1987, p. 796 ss.
- G.B. PORTALE – A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 349 ss.
- G. POSITANO, *sub art. 2389*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, Artt. 2325-2422 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003
- I. PRASCA, *Brevi cenni sull'amministrazione di società: problemi sostanziali e processuali*, in *Riv. giur. lav.*, 1990, II, p. 265 ss.
- C.M. PRATIS, *Della tutela dei diritti. Artt. 2740-2783*, in *Comm. cod. civ.*, redatto a cura di magistrati e docenti, Torino, 1976
- D. PREITE, *La destinazione dei risultati nei contratti associativi*, Milano, 1988
- D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*\*, Torino, 1998
- G. PRESTI, *Riforma della s.p.a. e scalini normativi*, in *Società*, 2003, p. 323 ss.
- M. PROFILI, *Ancora in tema di amministratore di società e rapporto di lavoro subordinato*, in *Riv. dir. lav.*, 1966, II, p. 76 ss.
- E. PROTETTÍ, *Studi associati e attività professionale nei consigli di amministrazione*, in *Società*, 1986, p. 9 ss.
- E. PROTETTÍ, *Amministratore di società lavoratore subordinato e in Diritto e pratica del lavoro*, 1989, p. 745 ss. , in *Società*, 1989, p. 133 ss.
- A. PROTO PISANI, voce *Lavoro (controversie individuali in materia di)*, in *Noviss. Dig. It.*, Appendice, IV, Torino, 1983, p. 605 ss.
- S. PUGLIESE, *In tema di impugnazione di delibere assembleari di società per azioni. – Decadenze e preclusioni – Sindacato dell'autorità giudiziaria*, in *Dir. fall.*, 1949, II, p. 222 ss.
- S. PUTINATI, *Le principali ipotesi di reato nell'amministrazione della società*, in *Le Monografie di dir. e prat. soc.*, n. 4 – dicembre 2001, p. 39 ss.

- B. QUATRARO – A. FUMAGALLI – S. D'AMORA, *Le deliberazioni assembleari e consiliari*, I, Milano, 1996
- B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società. Aspetti civili, penali e tributari*, I, Milano, 1998
- G. RAGUSA MAGGIORE, *Convenzioni parasociali e contratto a favore di terzi*, in *Dir. fall.*, 1959, II, p. 133 ss.
- G. RAGUSA MAGGIORE, *Obbligazioni sociali contenute in un contratto (meramente) parasociale?*, in *Dir. fall.*, 1960, II, p. 515 ss..
- G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1969
- G. RAGUSA MAGGIORE, *Trattato delle società. I. Le società in generale. La società di persone*, Padova, 2000
- P. RAINELLI, *Nota a Trib. Milano, 5 novembre 2001*, in *Giur. it.*, 2002, p. 1443 ss.
- T. RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften. Ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, München, 2001
- A. RAMELLA, *L'ordinamento dei privilegi nella Procedura Fallimentare*, in *Dir. fall.*, 1930, II, p. 430 ss.
- I.M. RAMSAY, *Directors and Officers' Remuneration: The Role of the Law*, in *J. Bus. Law*, 1993, p. 351 ss.
- P. RASI, *Ancora sul problema dei rapporti di lavoro con società collegate*, in *Mass. giur. lav.*, 1960, c. 216 ss.
- P. RESCIGNO, *Manuale del diritto privato italiano*, Napoli, 1987
- M. RICOLFI – P. MONTALENTI, *La proposta modificata di quinta direttiva comunitaria sulla società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1985, I, p. 256 ss.
- G. RIGANO', *Nota a Cass., Sez. Un., 14 dicembre 1994, n. 10680*, in *Giur. it.*, 1995, I, 1, c. 1524 ss.

- C. RILEY – D. RYLAND, *Director's Remuneration: Towards some Principles of Substantive and Procedural Review*, in AA.VV., S. Sheikh-W. Rees (a cura di), *Corporate Governance & Corporate Control*, London, 1995
- G. RIPERT – R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, I, Paris, 1991
- G.C.M. RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Milano, 1965
- N. ROBIGLIO, *Delega dell'aumento del capitale e d.P.R. n. 30/1986*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 657 ss.
- U. ROMAGNOLI, *La prestazione di lavoro nel contratto di società*, Milano, 1967
- Santi ROMANO, *Frammenti di un dizionario giuridico*, voce *Poteri-Potestà*, Milano, 1947
- Salv. ROMANO, voce *Principio di equità (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XV, Milano, 1966, p. 83 ss.
- N. RONDINONE, *I principi della L. n. 366/2001 in tema di composizione e competenze nell'organo amministrativo delle s.p.a.*, *Società*, 2002, p. 414 ss.
- N. RONDINONE, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo delle società per azioni*, in AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Contributi per un dibattito a cura di P. Benazzo-F. Ghezzi-S. Patriarca, Bologna, 2002
- V. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. dir. priv.* a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2001
- R. RORDORF, *Eccesso di potere nelle deliberazioni sociali*, in *Società*, 1986, p. 1089 ss.
- R. RORDORF, *Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Milano, 1994
- R. RORDORF, *Nota a Trib. Roma, 3 giugno 1996*, in *Giur. it.*, 1996, I, c. 3205 ss.
- R. RORDORF, *"Stock options" ed informazione del mercato*, in *Società*, 2001, p. 147 ss.
- R. RORDORF, *Le minoranze azionarie tra autotutela ed eterotutela*, Atti del Convegno di Studi *La riforma del diritto societario*, Genova, 5 marzo 2001, in *Società*, 2002, p. 286 ss.

- R. RORDORF, *Importanza e limiti dell'informazione nei mercati finanziari*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 773 ss.
- R. ROSAPEPE, *L'esclusione del diritto d'opzione degli azionisti*, Milano, 1988
- C. ROSEN, *Reforming stock options in the Post Enron, Post WorldCom Era*, consultato in data 26 luglio 2003 in <http://www.nceo.org>
- E. ROSSI, *Nota a Trib. Como, 4 maggio 2001*, in *Giur. it.*, 2001, p. 572 ss.
- G. ROSSI, *Le c.d. regole di "corporate governance" sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 6 ss.
- G. ROSSI – A. STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1 ss.
- D. ROVEDA, *Stock option, fondi all'attacco*, in *Il Sole-24 Ore*, 25 luglio 2002, p. 21
- D. ROVEDA, *L'Intel non cede sulle stock options*, in *Il Sole-24 Ore*, 10 agosto 2002, p. 19
- D. RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, Milano, 1952
- M. RUBINO DE RITIS, *Nota a Trib. Napoli, 17 ottobre 1986*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 654 ss.
- M. RUBINO-SAMMARTANO,  *Holding e società di gruppo: rapporti tra controllante e controllata*, in *Foro pad.*, 2001, II, 129 ss.
- G. RUISI – A. PALERMO – C. PALERMO, *I privilegi*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1980
- G. RUISI, *Codice delle cause di prelazione*, Bologna, 1969
- C. RUPERTO, *Prescrizione e decadenza*, in *Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1985
- C.L. RYAN, *Company directors. Liabilities, Rights and Duties*, Bicester, 1990

- R. SABBATINI, *Per le stock option ci vogliono regole nuove e più trasparenti*, in *Il Sole-24 Ore*, 25 novembre 2000, p. 28
- C. SACCHETTO, *Deducibilità del compenso agli amministratori*, in *Società*, 1989, p. 197 ss.
- R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di dir. civ. it.*, diretto da F. Vassalli, VI\*\*, Torino, 1965
- G. SAIA, *L'attività lavorativa del socio e dell'amministratore*, in *Inf. prev.*, 1985, p. 253 ss.
- B. SAINTOURENS, *Les dispositions du décret du 3 mai 2002 relatives aux organes de direction de la société anonyme*, in *Rev. soc.*, 2002, p. 430 ss.
- A. SALA, *L'impugnazione del bilancio di s.a.s.*, in *Società*, 1987, p. 285 ss.
- A. SALA, *Compenso degli amministratori con particolari cariche*, in *Società*, 1987, p. 726 ss.
- V. SALAFIA, *Poste di debito iscritte in bilancio*, in *Società*, 1991, p. 1363 ss.
- V. SALAFIA, *Questioni in tema di contenuto e di controllo del bilancio di società di capitali*, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 3021 ss.
- V. SALAFIA, *La competenza nelle azioni per la responsabilità di amministratori e sindaci dopo il d.lgs. n. 51/1998*, in *Società*, 1998, p. 633 ss.
- V. SALAFIA, *Chiarezza del bilancio ed informazione del socio: composizione di un contrasto giurisprudenziale*, in *Società*, 2000, p. 551 ss.
- V. SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 1465 ss.
- V. SALAFIA, *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo della società per azioni*, in *Società*, 2003, p. 921 ss.
- V. SALANDRA, *Società commerciali*, in *Nuovo Dig. It.*, 1940, XII\*, Torino, p. 430 ss.
- V. SALANDRA, *Manuale di diritto commerciale. I. L'impresa commerciale. Le società commerciali*, Bologna, 1949
- N. SALANITRO, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 47 ss.



- L. SALVATO, *Competenza alla determinazione del compenso di amministratori investiti di particolari cariche*, in *Società*, 2002, p. 729 ss.
- E. SAMPIETRO, *Privilegio del credito del liquidatore sociale*, in *Fallimento*, 2002, p. 1078 ss.
- F. SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de derecho mercantil*, Madrid, 1991
- F. SÁNCHEZ CALERO, *Administradores* (arts. 123 a 143), en *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, directo por F. Sánchez Calero, IV, Madrid, 1994
- P. SANDULLI, *In tema di collaborazione autonoma continuativa e coordinata*, in *Dir. lav.*, 1982, I, p. 247 ss.
- P. SANDULLI – A.M. SOCCI, *Il processo del lavoro*, Milano, 2000
- F. SANSONI, *Compatibilità del rapporto di lavoro subordinato con le funzioni di amministratore di società per azioni*, in *Mon. trib.*, 1958, p. 330 ss.
- B. SANTACROCE, *Politiche retributive: fiscalità motore per lo sviluppo delle "stock option"*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 16 –10 settembre 2001, p. 35 ss.
- R. SANTAGATA, *Del mandato. Disposizioni generali*, Artt. 1703-1709, in *Comm.del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1985
- R. SANTAGATA, *Del mandato. Delle obbligazioni del mandatario. Delle obbligazioni del mandante*, Artt. 1710-1721, in *Comm.del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1998
- G. SANTINI, *Il premio di emissione sulle azioni di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, p. 383 ss.
- G. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*, Artt. 2472-2497 bis, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Schialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1992
- F. SANTONASTASO, *In tema di amministratore di società per azioni direttore generale della stessa società*, in *Mass. giur. lav.*, 1963, p. 391 ss.

- G. SANTORO PASSARELLI, *Nozioni di diritto del lavoro*, Napoli, 1968
- G. SANTORO PASSARELLI, *Il lavoro "parasubordinato"*, Milano, 1979
- G. SANTORO PASSARELLI, *Il patto di distacco*, in *Dir. lav.*, 1989, II, p. 3 ss.
- G. SANTORO PASSARELLI, *Chiose sulla parasubordinazione*, in *Dir. lav.*, 1989, I, p. 201 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Nuovi modelli di "corporate governance" per s.p.a. e s.r.l.*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1 - 20 gennaio 2003, p. 16 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003
- S. SANZO, *Nota a Cass.*, 17 dicembre 1990, n. 11966, in *Giur. it.*, 1991, I, 1, c. 1399 ss.
- G. SAPIO, *Lesione della sfera psico-affettivo-emotiva e responsabilità contrattuale*, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 2039 ss
- N. SAVINO, voce *Azionariato operaio*, in *Noviss. Dig. It.*, II, Torino, 1958, p. 21 ss.
- G. SCALFI, *Il presidente del consiglio di amministrazione delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 26 ss.
- L. SCHIUMA, *sub art. 2409-terdecies*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, Artt. 2325-2422 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003
- P. SCHLESINGER, voce *Arricchimento (azione di)*. *Diritto civile*, in *Noviss. Dig. It.*, I\*\*, Torino, 1958, p. 1004 ss.
- P. SCHLESINGER, *L'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, I, p. 187 ss.
- P. SCHLESINGER, *Frodi e Borse valori*, in *Corr. giur.*, 2002, p. 1121 ss.
- K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Köln, Berlin, Bonn, München, 1991

- A. SCIALOJA, *Relazione sull'amministrazione delle società per azioni*, in *Progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Milano, 1922, p. 256 ss.
- A. SCIALOJA, *Postilla a S. Borghese, Osservazioni sui poteri dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Foro it.*, 1953, I, c. 456
- G. SCIUMBATA, *I reati societari*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, I, Milano, 2002
- G. SCOGNAMIGLIO, *Note in tema di privilegio dei crediti degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1984, II, p. 273 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *L'acquisto di azioni della controllante nel D.leg. 1994, n. 315*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, II, p. 68 ss.
- R. SCOGNAMIGLIO, *Diritto del lavoro*, Napoli, 2000
- S. SCOTTI CAMUZZI, *Acquisto delle proprie azioni, utile e utile d'esercizio*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 617 ss.
- E. SEGANTINI, *Scende la stock option, sale l'incentivo*, in *CorriereEconomia. Corriere della Sera*, 27 gennaio 2003, p. 2
- L. SERAFINI, *"Così non si favorisce la Borsa"*, in *Il Sole-24 Ore*, 5 dicembre 2002, p. 2
- A. SERRA, *L'assemblea: procedimento*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*, Torino, 1994
- A. SHLEIFER – R.W. VISHNY, *A Survey of Corporate Governance*, in *52 J. of Finance*, 1997, p. 737 ss.
- E. SIGNORINI, *Azionisti o dipendenti: aspetti fiscali delle stock options*, in *Corr. trib.*, 1999, p. 1019 ss.
- P. SILLI, voce *Equità (storia del diritto)*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Civ., VII, Torino, 1991, p. 477 ss.
- A. SILVESTRINI, *Rapporti di "parasubordinazione" nell'elaborazione della giurisprudenza*, in *Giur.it.*, 1986, IV, c. 168 ss.
- C. SILVETTI – M. MARULLI, in S. Silveti-M. Marulli-G. Cavalli, *Le società per azioni. II. Gli organi e il controllo giudiziario*, in

*Giur. sist. di dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1996

- E. SIMONETTO, *Dividendi e acconti dividendo nelle società per azioni*, Padova, 1963
- E. SIMONETTO, *La retribuzione dell'amministratore ignorato dall'assemblea ex art. 2389*, in *Vita not.*, 1993, p. 678 ss.
- E. SIMONETTO, *L'imprenditore come lavoratore e a fortiori l'amministratore unico di s.p.a. o s.r.l.*, (Corte Cost. 17 luglio 1975, n. 22), in *Riv. soc.*, 1993, p. 793 ss.
- E. SIMONETTO, *L'imprenditore come lavoratore: relazione economica aggiunta a quella giuridica*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 73 ss.
- E. SIMONETTO, *L'amministratore unico e l'imprenditore (quando dirige l'impresa) come lavoratore "della" e "nella" impresa, concepita dall'art. 2082 c.c. come organizzazione di mezzi e di persone con scopo di produrre*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 857 ss.
- M.L. SMALL, *Conflict of Interest and the ALI Corporate Governance Project – A Reporter's Perspective*, in *48 Bus. Lawyer*, 1993, p. 1377 ss.
- G. SMUSSI – A. PERANI – E. SIGNORINI, *Il trattamento fiscale dei rimborsi spese degli amministratori di società*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 13 - 17 luglio 2000, p. 35 ss.
- L. SOLIMENA, *Il conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni*, (ed. provv.), Milano, 1991
- L.D. SOLOMON – A.R. PALMITER, *Corporations, Examples & Explanations*, Gaithersburg-New York, 1999
- E. SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, I, Torino, 1934
- E. SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, II, Torino, 1934
- S. SOTGIA, *La responsabilità personale nella società in nome collettivo*, Pisa, 1931
- P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974

- E. SPANO, *Sul diritto dell'amministratore delegato al compenso e sul primo bilancio dell'incorporante posteriore alla fusione*, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 15 ss.
- L. SPAVENTA, *Relazione sull'attività della Consob nel 2001* (stralcio), in *Il Sole-24 Ore*, 9 aprile 2001, p. 1 ss., consultato in data 30 settembre 2002 in <http://www.consob.it>
- M. SPINETTI, *Sulla revoca del consigliere delegato nella società per azioni*, in *Corti Brescia, Venezia e Trieste*, 1967, p. 496 ss.
- S.J. STABILE, *Motivating Executives: Does Performance – Based Compensation Positively Affect Managerial Performance?*, in *2 U. Pa. J. Lab. & Emp. L.*, 1999, p. 227 ss.
- M. STEFONI, *L'estensione agli amministratori dei piani di azionariat. Opportunità ed aspetti critici*, in *Fisco*, 2001, p. 10929 ss.
- A. STESURI, *Compensi degli amministratori e inammissibilità della ricostruzione presuntiva del reddito*, in *GT-Riv. giur. trib.*, 1998, p. 894 ss.
- A. STESURI, *Nuovo regime fiscale delle assegnazioni agevolate ai dipendenti*, in *Dir. e prat. soc.*, n. 1–24 gennaio 2000, p. 22 ss.
- D. STEVANATO, *Davvero insindacabili i compensi ai soci amministratori*, in *Riv. dir. trib.*, 1993, I, p. 1143 ss.
- G. TAGLIAVINI, *Il valore dell'azienda "sconta" il piano di stock option?*, in *Amministrazione & Finanza*, 2000, p. 43 ss.
- G. TAMBURRINO, *Le controversie individuali di lavoro (art. 409 c.p.c.)*, in *Mass. giur. lav.*, 1978, p. 672 ss.
- F. TASSINARI, *La rappresentanza nelle società di persone*, Milano, 1993
- F. TASSINARI, *La società a responsabilità limitata con unico socio*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 707 ss.
- S. TAURINI, *Impugnazione di delibera per eccesso di potere*, in *Società*, 1987, p. 384 ss.
- S. TAURINI, *Legittimazione del socio al procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Società*, 1988, p. 410 ss.

- S. TAURINI, *Caso n. 67*, in *Le società. Casi e questioni*, II, Casi 54-147, Milano, 1991
- S. TAURINI, *Aumento di capitale con modalità a vantaggio del socio di maggioranza*, in *Società*, 1993, p. 1053 ss.
- G.U. TEDESCHI, *Il controllo sindacale: limiti dell'influenza sull'amministrazione*, in *Società*, 1993, p. 598 ss.
- G.U. TEDESCHI, *Il collegio sindacale*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da P. Schlesinger, artt. 2397-2408, sub art. 2403, Milano, 1992
- F. TESTA, *Il lavoro del dirigente-amministratore: dal cumulo alla commistione delle due attività*, in *Dir. lav.*, 1999, II, p. 211 ss.
- R.S. THOMAS – K.J. MARTIN, *The Effect of Shareholder Proposals on Executive Compensation*, in *67 Un. Cin. Law Rev.*, 1999, p. 1021 ss.
- G. THÜSING, *Auf der Suche nach dem iustum pretium der Vorstandstätigkeit. Überlegungen zur Angemessenheit im Sinne des § 87 Abs.1 Satz 1 AktG*, in *ZGR*, 2003, 457 ss.
- E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2003, II, p. 19 ss.
- L. TODARO, *Acquisto e sottoscrizione di azioni della controllante da parte della controllata*, in *Società*, 1994, p. 885 ss.
- A. TOFFOLETTO, *Crediti per compensi degli amministratori e privilegio generale ex art. 2751-bis c.c.*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 176 ss.
- U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997
- U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1999, I, p. 180 ss.
- R. TOMMASINI, voce *Nullità (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, XXVIII, Milano, 1978, p. 866 ss.
- M. TONELLO, *Il divieto di prestiti personali agli amministratori di società quotate negli Stati Uniti. Il caso del San Paolo IMI*, in *Contr. e Impr.*, 2003, p. 537 ss.
- N. TONOLLI, *Nota a Cass.*, 19 settembre 1991, n. 9788, in *Giur. it.*, 1993, I, 1, c. 1110 ss.

- A. TORRENTE, *Panorama di giurisprudenza della Cassazione (secondo quadrimestre del 1960)*, in *Riv. dir. civ.*, 1960, II, p. 574
- A. TORRICE, *Lavoro autonomo e subordinato: criteri distintivi*, in *Lavoro nella giur.*, 1995, p. 462 ss.
- P. TOSI, *Il dirigente d'azienda. Tipologia e disciplina del rapporto di lavoro*, Milano, 1974
- S. TRANIELLO, *Nota a Trib. Cassino, 20 marzo 1992*, in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 145 ss.
- L. TROIANO – C.B. VANETTI, *Azionariato ai dipendenti e "stock options": le soluzioni offerte dal diritto delle società*, in *Società*, 2000, p. 819 ss.
- G. TROISE, *sub art. 2443*, in AA.VV., *La riforma delle società*, II, Artt. 2423-2461 cod. civ., a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003
- B. TROISI, *sub art. 2949*, in *Cod. civ. annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, a cura di P. Perlingieri, VI, Torino, 1980
- G. TUCCI, *I privilegi*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XIX\*, Torino, 1997
- F. TUSQUETS TRÍAS DE BES, *La remuneracion de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998
- F. TUNDO, *Le cd. "stock option" nell'imposizione sui redditi: problematiche interpretative e profili applicativi*, in *Dir. e prat. trib.*, I, p. 79 ss.
- A. UCKMAR, *Il vice presidente e direttore di società anonima e la qualifica di impiegato*, in *Dir. e prat. comm.*, 1936, II, p. 60 ss.
- A. UCKMAR, *A proposito di revoca dell'amministratore delegato*, in *Giur. it.*, 1959, I, 1, c. 988 ss.
- R. URÍA, *Derecho mercantil*, Madrid-Barcelona, 2001

- R. VACCARELLA, *Diritto al compenso del liquidatore di società nominato dal presidente del tribunale e giudice competente*, in *Giur. merito*, 1969, I, p. 537 ss.
- D. VAGTS, *Challenges to Executive Compensation: for the Markets or the Courts?*, in 8 *Journal of Compensation Law*, 1983, p. 231 ss.
- P. VALENSISE, *sub art. 2409-sexiesdecies*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, V, Milano, 2003
- J.-P. VALUET, *Stock Options. Options de souscription ou d'achat d'actions*, Paris, 1997
- M. VANTAGGIO, *L'inerenza dei compensi agli amministratori (e degli altri costi dell'impresa) è sindacabile sotto un profilo quantitativo?*, in *Riv. dir. trib.*, 2001, II, p. 960 ss.
- V. VARANO, voce *Equità. Teoria generale*, in *Enc. giur.*, XII, Roma, 1989, p. 1 ss.
- Fr. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, Milano, 1973
- F. VASSALLI, voce *Sindaci (dir. comm.)*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 729 ss.
- R. VATINET, *Le clair-obscur des stock options à la française*, in *Rev. Soc.*, 1997, p. 31 ss.
- R. VATINET, *La société anonyme et ses salariés. Essai de problématique*, in *Rev. soc.*, 2000, p. 161 ss.
- R. VECCHIONE, voce *Equità (giudizio di)*, in *Noviss. Dig. It.*, VI, Torino, 1968, p. 625 ss.
- D. VELARDOCCHIO, *Stock options: place de la négociation contractuelle*, in *Bull. Joly*, 2000, p. 230 ss.
- M. VIETTI, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 266 ss.
- B. VIGANÓ, *Sulla subordinazione la giurisprudenza di merito si allinea con quella di Cassazione*, in *Riv. it. dir. lav.*, 1992, II, p. 370 ss.
- G. VISENTINI, *Argomenti di diritto commerciale*, Milano, 1997



- G. VISENTINI, *La disciplina del conflitto di interessi nel mercato mobiliare*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, II, p. 456 ss.
- V. VITALE, *Se possa nominarsi un vice presidente nei consigli di amministrazione delle società commerciali*, in *Foro it.*, 1952, I, c. 1479 ss.
- C. VIVANTE, *La partecipazione dei lavoratori agli utili delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1918, I, p. 258 ss.
- C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, 1923
- C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale. II. Le società commerciali*, Milano, rist. 1935
- C. VIVANTE, *Contributo alla riforma delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, p. 309 ss.
- S. VOCATURO, *Riforma dei reati societari: dal "generico" dovere di fedeltà alla "specifica" infedeltà patrimoniale*, in *Riv. not.*, 2003, II, p. 520 ss.
- C. VOCINO – G. VERDE, *Appunti sul processo del lavoro*, Napoli, 1975
- 
- M. WEIGMANN, *La nuova disciplina delle società per azioni nella legge delega 3.10.2001 n. 366*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti e Documenti, Convegno tenutosi a Torino in data 29 ottobre 2001, Torino
- R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, s.d., ma 1974
- R. WEIGMANN, *Capitale, utili e riserve nelle società di persone*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 45 ss.
- R. WEIGMANN, voce *Azionariato ai dipendenti*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., II, Torino, 1987, p. 122 ss.
- R. WEIGMANN, voce *Insider trading*, in *Enc. giur. fondata da G. Treccani*, XVII, Roma, 1989, p. 1 ss.
- R. WEIGMANN, *Compensi esagerati agli amministratori di società a base ristretta*, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 793 ss.

- R. WEIGMANN, voce *Società per azioni*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, Sez. Comm., XIV, Torino, 1997, p. 338 ss.
- R. WEIGMANN, *L'organo amministrativo*, Atti del Convegno di Studi *Dalla Riforma Draghi alla Riforma delle società non quotate*, Alba, 21 novembre 1998, in *Società*, 1999, p. 789 ss.
- R. WEIGMANN, *Dalla società per azioni alla società per carati*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo-S. Patriarca-G. Presti, Milano, 2003
- R. WEIGMANN, *Luci e ombre del nuovo diritto azionario*, Atti del Convegno di Studi *La riforma delle società: corporate governance, principi imperativi ed autonomia statutaria*, Alba, 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, p. 270 ss.
- S. WILHELMI, *Aktiengesetz. Kommentar*, 4. Aufl., I, Berlin – New York, 1971
- C.M. YABLON, *Bonus Question – Executive Compensation in the Era of Pay for Performance*, in *75 Notre Dame L. Rev.*, 1999, p. 271 ss.
- E. ZANETTI, *Brevi riflessioni sulla pretesa limitazione della deducibilità dei compensi corrisposti agli amministratori*, consultato in data 3 agosto 2002 in [http://www.portaleaziende.it/approfondimenti/limite\\_compensi.htm](http://www.portaleaziende.it/approfondimenti/limite_compensi.htm)
- G. ZANARONE, *Nota a Cass.*, 13 gennaio 1987, n. 133 in *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, I, p. 750 ss.
- V. ZANICHELLI, *Privilegio del credito del liquidatore giudiziario e dell'amministratore*, in *Società*, 1999, p. 199 ss.
- A. ZATTONI, *I piani di stock option per il top management*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001

- A. ZATTONI, *La diffusione dei piani di stock option in Italia*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001
- F. ZONA, *La retribuzione degli amministratori delegati delle società quotate*, in G. Airoidi-A. Zattoni (a cura di), *Piani di stock option. Progettare la retribuzione del top management*, Milano, 2001