

V CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI  
UNIVERSITARI  
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"L'IMPRESA E IL DIRITTO COMMERCIALE: INNOVAZIONE, CREAZIONE DI VALORE,  
SALVAGUARDIA DEL VALORE NELLA CRISI"

Roma, 21-22 febbraio 2014

ANNA MARIA BENTIVEGNA

### **Il problema dei compensi. Eccessività sopravvenuta e possibili rimedi**

SOMMARIO: 1. (Introduzione).- 2. (I criteri per l'accertamento dell'irragionevolezza del compenso).-3. (Abusi nella determinazione dei compensi. Rimedi invalidatori: cenni). - 4 (Eccessività sopravvenuta del compenso. La rinegoziazione)- 5. (Le conseguenze del fallimento della rinegoziazione).- 6. (Segue. Adeguamento giudiziale del compenso) 7. (La risoluzione del contratto).

#### *1. Introduzione.*

In un contesto, quale quello attuale, che ha visto il succedersi di crisi e dissesti finanziari, rispetto ai quali l'uso distorto della leva retributiva risulta aver avuto un'incidenza non trascurabile, le questioni concernenti la misura dei compensi e l'individuazione dei rimedi attivabili a fronte di abusi ed eccessi retributivi hanno assunto una rilevanza centrale. La criticità di simili temi si lascia, del resto, particolarmente apprezzare avendo riguardo al rilievo che il sistema retributivo assume nell'ambito della *corporate governance*<sup>1</sup>, trattandosi di uno dei fattori maggiormente in grado di incidere sulla condotta degli amministratori per la funzione non solo retributiva, ma di incentivo a gestioni efficienti

---

<sup>1</sup> M. Campobasso *I compensi degli amministratori di società quotate: l'esperienza italiana in Riv. soc.* 4/2011, per cui il sistema retributivo è "elemento integrante dell'organizzazione della gestione imprenditoriale". Anche Cass. SS.UU. 29 agosto 2008, n. 21933.

che esso è chiamato a svolgere<sup>2</sup>. Al contempo, la materia si presenta fortemente esposta a rischi di abusi da parte dei gestori, spesso interessati a percepire retribuzioni elevate più che a perseguire l'interesse sociale di lungo periodo<sup>3</sup>. Di qui l'esigenza di individuare adeguati correttivi, operanti sia in via preventiva -in termini di trasparenza e coinvolgimento di azionisti e amministratori indipendenti<sup>4</sup> nel processo di determinazione dei compensi -, sia in via successiva, in punto di rimedi azionabili quando, nonostante quelle cautele preventive, abusi retributivi si siano verificati.

Il presente lavoro si soffermerà dunque proprio su questi ultimi profili. In particolare, dopo aver ricostruito (alla stregua dei prevalenti orientamenti) i criteri a cui far riferimento per dare concretezza al concetto di (*ir*)ragionevolezza dei compensi (che, come si dirà, condiziona la stessa legittimità dell'assegnazione) e dopo aver brevemente rammentato (in ragione del limitato spazio) i rimedi azionabili sul piano invalidatorio a fronte di delibere determinative di compensi *irragionevoli*, si indagheranno gli strumenti di tutela attivabili della società ove la remunerazione, originariamente congrua, divenga in corso di mandato *irragionevole* e lesiva degli equilibri patrimoniali dell'impresa (per il peggioramento delle sue condizioni o alla luce delle negative *performance* gestorie).

---

2 Oltre ai compensi, altri fattori possono svolgere una funzione incentivante, come la minaccia di azioni di responsabilità o i meccanismi di funzionamento del mercato dei capitali (sul presupposto che risultati positivi di gestione, riflettendosi sul valore dei titoli, scoraggino scalate e cambi di controllo): C. Marchetti, *La nexus of contracts theory: teorie e visioni del diritto societario*, Milano, Giuffrè 2000.

3 *Ex multis* D.U Santosuosso, *La remunerazione degli amministratori: norme per "sanare" le cattive prassi*, in RDS 2/2010 e *Il principio di ragionevolezza nella disciplina della remunerazione degli amministratori*, in *Liber Amicorum G.F. Campobasso*, II, Torino, UTET 2007; G. Ferrarini-N. Moloney, *Remunerazione degli amministratori esecutivi e riforma del governo societario in Europa*, in Riv. soc. 2005, 588 ss.; S. Capiello, *La remunerazione degli amministratori*, *Quaderni Romani di diritto commerciale*, a cura di Libonati - Ferro Luzzi, Giuffrè Milano 2005; L. Bebchuk - J. Fried, *The unfulfilled promise of executive compensation*, Harvard University Press, Cambridge, 2004 (v. trad. *Pagare senza risultati. la remunerazione dei manager: una promessa mancata*, L. Bebchuk- J. Fried a cura di D.U. Santosuosso Giappichelli Torino, 2010).

4 Secondo un'opinione diffusa, *disclosure*, *voce* assembleare, intervento di indipendenti e di comitati, sono cautele centrali per favorire la correttezza delle decisioni e prevenire conflitti di interesse (v. Racc. 2004/193/CE, 2005/162/CE, 2009/385/CE).

## 2. I criteri per l'accertamento dell'irragionevolezza del compenso

Nel nostro ordinamento, la determinazione di compensi "adeguati" o "ragionevoli" non forma oggetto di un espresso obbligo di legge, che, invero, neppure specifica i criteri in base ai quali detta adeguatezza può in concreto essere accertata (salve, per le società soggette a vigilanza, le indicazioni poste dalla normativa secondaria di Banca d'Italia e Isvap)<sup>5</sup>.

Il criterio di riferimento usualmente adottato dagli interpreti per vagliare la congruità dell'assegnazione si identifica, dunque, con un (in sé indeterminato) principio di *ragionevolezza*<sup>6</sup>, assunto così a fattore condizionante la stessa legittimità dell'emolumento e ad elemento da cui desumere il suo eventuale carattere dannoso per la società, *in thesi* gravata di un onere (appunto irragionevole e) non giustificato -nell'interesse sociale-. Posta al centro del ragionamento la *ragionevolezza* del compenso, la questione si appunta pertanto sui parametri in base a cui può essere accertata<sup>7</sup>: si tratta infatti di un concetto relativo<sup>8</sup>, la cui verifica postula

---

5 V. Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari, 31 marzo 2011 e Reg. Isvap 39/2011. In Germania la determinazione di compensi adeguati dei *Vorstandmitglieder* è *ex lege* (§ 87 Abs AktG), obbligo dei consiglieri di sorveglianza a pena di responsabilità. In Australia, già il *Corporate Law Reform Act* (210/92) ha posto la regola della "reasonable compensation".

6 D. U. Santosuosso, *Il principio* cit. (nt. 3) 377 che auspica che il principio sia esplicitato dalla legge, così da consentire al giudice di "entrare nel merito della scelta privata"; S. Capiello, cit. (nt.3) 206 ss.; G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo -Portale, IV, Torino UTET, 1993, 54 ss.; R. Weigmann, *Compensi esagerati degli amministratori di società a base ristretta* in *Giur. It.*, 1991, I, 794 ss; P.G. Jaeger *Determinazione del compenso degli amministratori in conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1980, II; N. Fiore, *Finding the reason in reasonable remuneration*, in *Journal of Accountancy*, 1987, 2; Harris- Ramsay, *What is reasonable remuneration for corporate governance in the largest Australian companies*, in *Company & Security Law J.*, 1994, 12, 341 ss..

7 In Germania, è la legge (§ 87 Abs AktG) a specificare i criteri a cui l'*Aufsichtsrat* deve guardare per stabilire compensi adeguati dei consiglieri di gestione (compiti del beneficiario e situazione sociale, salvo poter considerare altri dati - come compensi di mercato): B. W. Freudner, *Regel für Vorstandsbesetzungen*, in *NZG*, 2007, 780; V. Sangiovanni, *Il compenso dei consiglieri di gestione della società per azioni tedesca*, in *Soc.* 2009, IX, 1177 ss.. Il Codice francese AFEP-MEDEF (20.1) indica i criteri della *mésure* (coerenza con l'interesse sociale, prassi e *performance*), *exhaustivité* (considerazione complessiva delle componenti del compenso), *équilibre*, *benchmark*, *cohérence* (con i compensi di altri dirigenti).

8 La ragionevolezza può invero definirsi concetto indeterminato, che "lascia all'interprete ampi margini di discrezionalità e impone il ricorso a giudizi di valore, al fine di scegliere fra diversi possibili parametri di giudizio": M. Libertini, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione* in *Riv. crit.dir.priv.*, 2/2011.

l'individuazione di indici oggettivi a cui ancorare il giudizio- al fine di evitare che questo, pur se teso ad accertare un vizio di illegittimità, si risolva in un indebito sindacato di merito-. Il riferimento alla ragionevolezza appare, del resto, coerente con l'approccio tipicamente sottostante al principio della *b.j.r.*, che (pur se in ambito diverso-quello del sindacato sull'attività gestoria-) segna il limite del controllo giudiziale sulle decisioni sociali e preclude al giudice di vagliarne l'opportunità-salvo appaiano, appunto, *irragionevoli* (o dolosamente assunte)<sup>9</sup>. Analoga regola opera dunque anche in materia di compensi, ove il giudice deve limitarsi ad applicare una "*rule of reason*"<sup>10</sup>, ricercando il giusto equilibrio tra prestazione (gestoria) e remunerazione.

A rigore, peraltro, la congruità del compenso (pur se oggetto di un accertamento successivo alla sua determinazione) non va verificata *ex post*, sulla base degli effetti che l'importo ha prodotto sul patrimonio sociale o alla luce delle *performance* (individuali o sociali), ma deve valutarsi *ex ante*, ponendosi nella prospettiva della società al momento della delibera<sup>11</sup>: ciò che del resto si comprende considerando che la prestazione gestoria è oggetto di un'obbligazione di mezzi, non di risultato, e che il giudizio tende in sostanza ad accertare l'illegittimità di un *atto* (deliberativo), desumibile dalla sua *irragionevolezza* già al momento della sua adozione.

Secondo l'orientamento prevalente, il compenso, per essere legittimo, deve rispondere a due requisiti, la ragionevolezza (riferita alle caratteristiche dimensionali della società) e l'adeguatezza (in rapporto all'attività demandata al gestore), i quali segnano il limite della

---

9 In tema di *b.j.r.*, *ex multis*, F. Bonelli, *Gli amministratori di spa dopo la Riforma*, Milano Giuffrè, 2004, 183 ss..

10 D. U. Santosuosso, *Il principio* (nt.3) cit. 377. Per l'applicazione della *b.j.r.* alle decisioni in tema di compensi, *In Re Goldman Sachs Group, Inc. Shareholder Litigation*, Delaware Court of Chancery 12 ottobre 2011 (in *Riv. Soc.* 6/2011, 1347), ove la Corte si è astenuta dal sindacare le scelte del *board* (in punto di criteri per remunerare gli *executives*), rilevando che l'assegnazione dei compensi è decisione coperta da *b.j.r.*.

11 S. Cappiello, (nt. 3) cit., 209. G. Niccolini, *Il compenso del liquidatore di spa*, in *Riv. Soc.* 2010, V, 1092. *Contra*, M. Franzoni, *Art. 2389, Comm. al codice civile Scialoja- Branca* a cura di Galgano, Zanichelli Bologna 2008, 366. T. Palermo 13 marzo 2008 in *Giur. Comm.* 2010, I, 129; T. Roma, 25 settembre 2007 in *Riv. dir. Comm.* 2008, II; A. Milano 5 gennaio 1996 in *Giur. It.*, 1997, I, 547; A. Milano 29 marzo 1991, in *Giur. It.* I, 1991, 793.

discrezionalità sociale in materia<sup>12</sup>. Ancorato, dunque, a concetti relativi, il giudizio sconta, inevitabilmente, un elevato tasso di discrezionalità: di qui, la varietà di indici di “ragionevolezza” assunti, in pratica, a riferimento.

(i) Secondo un primo orientamento, il criterio guida per verificare la proporzione dell’emolumento sarebbe costituito dalla situazione sociale, in rapporto al patrimonio, al fatturato o agli utili. Maggiori dimensioni possono così giustificare compensi elevati, sul presupposto che le caratteristiche dimensionali dell’impresa si riflettano naturalmente sull’impegno di chi è chiamato a gestirla<sup>13</sup>.

(ii) Un diverso indirizzo attribuisce invece rilievo primario alla qualità e quantità delle mansioni del beneficiario (considerando *inter alia* titolarità di deleghe, partecipazione a comitati, numero di consiglieri)<sup>14</sup>.

(iii) Altro elemento ritenuto rilevante è ancora quello dei compensi di mercato<sup>15</sup>, corrisposti da società analoghe per dimensioni e settore e per analoghe prestazioni (*benchmark*). In fasi di andamento positivo del mercato il *manager* potrà dunque “ragionevolmente” aspirare a compensi elevati, in fasi recessive minore sarà il compenso percepibile.

(iv) Un ulteriore criterio è costituito infine dalle tariffe, in relazione alla categoria professionale di appartenenza del gestore. Si tratta, però, di un parametro di problematica applicazione, specie considerando che a rigore l’attività gestoria non è riducibile a una sola specifica professione<sup>16</sup>.

---

12 Lodo Arbitrale, 30 marzo 2009, Cam. Arbitrale Nazionale e Internazionale di Milano, A.U. O. Cagnasso, in Riv. Dir. Comm. 3/2010. Per Coll. Arb., 8 settembre 2005 in Giur. it., 2006, 1651, il problema dei compensi “va risolto in base al criterio di ragionevolezza”.

13 V. Cass. 3 dicembre 2008, n. 28748. Cass. 17 luglio 2007, n. 15942; Cass. 30 ottobre 2001 n. 13478; T. Treviso 3 giugno 2009 in banche dati *pluris utet*.

14 Codice di Autodisciplina (6.P.2). Per M. Franzoni (nt. 11) cit., 266 rileva il numero e l’importanza delle operazioni eseguite. T. Bologna 20 marzo 2007, in *Pluris-Utet*; A. Milano, 5 gennaio 1996, in *Giur.it* 1996, I; T. Milano, 29 giugno 1992 in *Giur. Comm.*, 1993, II, 416.

15 F. Bonelli, (nt. 9) cit. richiama il rinvio agli usi di cui agli artt. 1374 c.c., 2233 c.c. e 1709 c.c.. Invero, solo se è individuabile uno *standard* di normalità può ritenersi un importo inadeguato (perché ingiustificatamente difforme dallo *standard*). In tema di decisioni a rischio di conflitto di interessi, rileva l’importanza di individuare “un parametro di mercato di riferimento per la singola operazione”, così da fornire al giudice “un range di prezzi di mercato, per verificare se, *ceteris paribus*, l’operazione rientra o meno in quel range”, C. Marchetti, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni: i modelli di definizione di un problema in un’analisi economica comparata*, in *Giur. comm.* 2004, VI

16 G. Niccolini, (nt. 11) cit. 1093; G. Caselli (nt. 6) cit., 60; S. Cappiello (nt. 3) cit., 212.

In concreto è peraltro frequente il richiamo all'equità (integrativa ex art. 1374 c.c.)<sup>17</sup>, che, più che integrare un parametro a sé, guida il giudice nella scelta dei predetti criteri e nel valutare le circostanze concrete.

Tanto osservato, deve ritenersi che una corretta valutazione (della ragionevolezza) del compenso richieda un riferimento *contestuale* ai vari indici sopra indicati (non ad uno soltanto). E' chiaro ad esempio che il solo riferimento alle condizioni sociali potrebbe risultare inappagante, come nei casi di impresa in fase di *start up* o di crisi (quando gli utili e il fatturato sono ridotti o le perdite ingenti, ma i compiti del gestore possono risultare gravosi- e meritare un compenso elevato-)<sup>18</sup>. Analogamente, se la coerenza del compenso con livelli di mercato può reputarsi un indice significativo della sua congruità, rimane comunque necessario tener conto della concreta realtà di riferimento, per evitare che esso, pur se allineato allo *standard*, risulti incongruo nel contesto specifico. In definitiva, un compenso potrà reputarsi *irragionevole* quando (a) non risulti allineato alle prassi di mercato, (b) nè giustificato dai compiti o dalle professionalità del gestore, o ancora quando, pur se allineato ai livelli di mercato, (c) sia sproporzionato rispetto alle condizioni sociali.

Quanto al riferimento alle condizioni sociali, deve peraltro precisarsi come esso rilevi non solo sul piano statico (alla luce delle condizioni esistenti alla data della assegnazione), ma anche in una dimensione prospettica, come coerenza dell'importo con le aspettative di crescita e di compatibilità con l'equilibrio economico della società di lungo periodo (secondo una valutazione prognostica riportata alla data del deliberato)<sup>19</sup>. Di qui, l'irragionevolezza di compensi che, già al momento della delibera, appaiano idonei a provocare (non solo nell'immediato, ma) in prospettiva uno squilibrio, perché implicanti un impegno finanziario non sostenibile nel tempo. Un simile approccio appare coerente, del resto, con una (sempre più diffusa) concezione di interesse sociale quale

---

17 T. Brescia 19 marzo 2003, in *Pluris-Utet*; T. Milano, 6 febbraio 1992, in *Giur. Comm.*, 1993, II, 416.

18 P.G. Jaeger, (nt. 6) cit.; A. L. Bonafini *I compensi degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, 2005; S.Cappiello (nt 3) cit..

19 Cass. 15942/2007 cit., per cui la sproporzione del compenso "*va vista anche nell'ottica delle prospettive dell'attività sociale per il periodo successivo al suo riconoscimento*". Ritiene irragionevole un compenso il cui importo "*superiore al capitale e alle riserve..costringa la società a chiudere in perdita l'esercizio*", T. Milano, 29 giugno 1992, in *Giur. It.*, 1993, I, 2, 234.

interesse a una *crescita sostenibile nel tempo*<sup>20</sup>, che anche nella materia *de qua* può essere utilmente invocata per vagliare la legittimità delle scelte sociali (e la correttezza delle condotte gestorie).

### 3. Abusi nella determinazione dei compensi. Rimedi invalidatori: cenni

I problemi di agenzia che caratterizzano il rapporto tra società e amministratori rendono elevato, come detto, il rischio di conflitti di interesse nella determinazione -e gestione- del compenso e in particolare il pericolo che questo si risolva in uno strumento di indebita estrazione di benefici privati in danno della società e degli azionisti (di minoranza)<sup>21</sup>. In sede deliberativa<sup>22</sup>, gli abusi possono assumere, invero, connotati diversi, potendo manifestarsi in termini quantitativi e in danno del patrimonio sociale (*sub specie* di eccessività dell'emolumento) o, in presenza di un socio (o gruppo) di controllo (al contempo amministratore o a questi legato da peculiari rapporti<sup>23</sup>), in funzione di un'indebita appropriazione di utili<sup>24</sup>, o ancora, in caso di compensi azionari, per realizzare un abusivo rafforzamento della partecipazione (e diluizione delle minoranze)<sup>25</sup>.

---

20V. Calandra Bonauro, *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*- Atti del convegno- Milano, 9 ottobre 2009, Milano Giuffrè, 2010, 108 ss. V. Codice Autodisciplina, 6.P.2 (per cui il compenso deve allineare gli interessi dei gestori con l'obiettivo della *creazione di valore nel medio-lungo periodo*). In Germania, sia il Corporate Governance Kodex, sia il §87 Abs Aktg impongono di correlare il compenso al *durevole sviluppo dell'impresa*: G.B. Portale, *Un nuovo capitolo del governo societario tedesco: l'adeguatezza del compenso dei Vorstandmitglieder*, in *La remunerazione degli amministratori nelle società di capitali*, a cura di Amatucci, Milano Giuffrè 2010.

21 S. Cappiello, (nt. 3) cit.; L. Enriques, *La corporate governance delle società quotate italiane: sfide e opportunità*, *Intervento al Dipartimento di Economia dell'Università di Trento* (3.11.2011) parla di "*fenomeni espropriativi ai danni delle minoranze*". G. Ferrarini - N. Moloney - M. C. Ungureanu, *Executive Remuneration in Crisis: A Critical Assessment of Reforms in Europe*, in *J. Corporate Law Studies*, 2010

22 Abusi possono realizzarsi anche a valle della delibera, ove il compenso sia idoneo a stimolare gestioni tese solo ad aumentare il valore dell'incentivo nel breve termine.

23T. Milano, 1 febbraio 2005 in *Giur. it.*, 2005, 2110 Per l'annullabilità per conflitto della delibera assunta col voto determinante di una spa controllata dal consigliere e socia della società T. Milano, 1 febbraio 2005 in *Giur. it.*, 2005, 2110.

24 L'assegnazione può inoltre mirare a fini di elusione fiscale, per mascherare la percezione di utili o abbattere il reddito sociale: A. L. Bonafini, (nt. 18) cit. 208 ss..

25 V. S. Cappiello, (nt. 3) cit. 206 e 217.

Secondo l'orientamento dominante, a fronte di delibere determinative di compensi irragionevoli, i rimedi esperibili sul piano reale sono costituiti: (i) in relazione alle delibere assembleari (ex art. 2389 co. I c.c.), alternativamente dall'annullamento per conflitto di interessi ex art. 2373 c.c. (ove la delibera sia adottata con il voto determinante del socio amministratore beneficiario)<sup>26</sup> o per abuso di potere (della maggioranza)<sup>27</sup>, qualora il deliberato, pur non arrecando (necessariamente) danno alla società, risulti ispirato (non all'interesse sociale, ma) a interessi particolari (della maggioranza), in pregiudizio della minoranza; (ii) rispetto alle delibere consiliari (art. 2389 co. III c.c.), dall'annullamento ex art. 2391 co. III c.c., in caso di violazione degli obblighi di *disclosure* o motivazione posti da tale norma (co. I e II) o di voto determinante del gestore interessato, purchè la decisione risulti (potenzialmente) dannosa per la società<sup>28</sup>.

Ai fini dell'impugnativa assume in ogni caso rilievo centrale (l'accertamento del)l'irragionevolezza dell'emolumento, che, come detto, costituisce il fattore determinante l'illegittimità del deliberato: essa, nell'impugnazione per conflitto di interessi e in quella ex art. 2391 co. III c.c. rileva come espressione del carattere lesivo del deliberato -*sub specie* di ingiustificato depauperamento del patrimonio sociale<sup>29</sup>. In quella per abuso quale sintomo dell'abusiva preordinazione del voto -e del

---

26 Poichè per l'annullamento ex art. 2373 c.c. non è sufficiente che il socio sia titolare di un interesse (in conflitto con quello sociale), richiedendosi la marginalità del suo voto e il carattere -potenzialmente- dannoso del deliberato per la società, il socio amministratore può votare nella delibera concernente il proprio compenso, l'annullamento dipendendo dal carattere irragionevole (lesivo del patrimonio sociale) del compenso stabilito. In tema di conflitto d'interessi, *ex multis* D. Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto d'interessi del socio nelle società per azioni*, cit. 8ss; M. T. Cirenei, *L'art. 2373 c.c. e la "nuova" disciplina del conflitto di interessi del socio*, in Riv.dir. comm, 2007, 10-12, 661ss; F. Guerrera, *Abuso di voto e controllo di correttezza sul procedimento deliberativo assembleare*, in Riv. Soc. 2002, III, 217 ss.; R. Lener, *L'invalidità delle deliberazioni*, in *Società per azioni. L'Assemblea*, Tratt. dir. comm. fondato da Buonocore e diretto da Costi, 4.V, Torino Giappichelli, 2012, 273.

27 L'alternatività dei rimedi (annullabilità per abuso o per conflitto) è evidenziata da Cass. 3 dicembre 2008, n. 28748. A. L. Bonafini, (nt. 18) cit., 208; S. Cappiello (nt. 3) cit., 205.

28 E' evidente che il consigliere sia portatore di un interesse nella delibera relativa al proprio compenso, con conseguente applicazione dell'art. 2391 c.c..

29 *Ex multis* P.G. Jaeger, cit. (nt.6), 39 e in *Ancora sulla determinazione del compenso degli amministratori*, in *Giur. Comm.*, 1987, II, 797 ss; S. Cappiello, (nt.3) cit. 206 ss.; G. Caselli, (nt.6) cit. 54 ss.. In giurisprudenza, Cass. 17 luglio 2007, n. 15942; Cass. 21 marzo 2000, n. 3312; T. Nocera Inferiore 6 luglio 2010 in *banche dati pluris utet*; T. Milano 1 febbraio 2005, in *Giur.it.* 2005, 2110; T. Milano 17 settembre 1987, in *Riv. dir. Comm.*, 1988, II, 281.



deliberato- a interessi extrasociali (del socio amministratore) e dell'ingiusta lesione delle minoranze (senza necessità, in tal caso, di accertare l'esistenza di un danno per la società<sup>30</sup>). E' chiaro infatti che se il depauperamento del patrimonio aziendale (gravato del compenso) costituisce in sè effetto normale (insito nello stesso oggetto) delle delibere in esame, esso diviene però illegittimo, e idoneo a fondare l'impugnativa, ove l'onere retributivo posto a carico della società risulti irragionevole.

In proposito, la motivazione del deliberato assumerà peraltro rilievo centrale<sup>31</sup>, agevolando a posteriori la verifica della ragionevolezza del compenso, e dunque della rispondenza della delibera all'interesse sociale: pertanto, ove l'emolumento non appaia coerente con i citati criteri di ragionevolezza e la delibera non sia adeguatamente motivata (rispetto alle istanze di incentivazione, retribuzione e fidelizzazione perseguite), tale carenza motivazionale ben potrà ritenersi indice dell'irragionevolezza dell'assegnazione (e della sua preordinazione a interessi extrasociali).

#### *4. Eccessività sopravvenuta del compenso. La rinegoziazione*

Rammentate le tecniche di tutela attivabili, sul piano invalidatorio,, a fronte di compensi *ab origine* stabiliti in misura irragionevole, l'indagine si soffermerà ora a verificare i rimedi azionabili nelle ipotesi in cui il compenso, in origine congruo, divenga in seguito non più ragionevole ed eccessivamente oneroso per la società - per il peggioramento delle sue condizioni economiche o per il mancato raggiungimento degli obiettivi di crescita attesi, o per le (negative) *performance* del gestore-. La questione verte in definitiva sulla possibilità, per la società<sup>32</sup>, di modificare o ridurre la remunerazione (*in thesi* divenuta oltremodo onerosa) in costanza di

---

30 Si pensi ai casi di compensi azionari erogati mediante un previo aumento di capitale, che, come tali, non depauperano la società, ma possono rispondere al solo fine (egoistico) di diluire le minoranze e/o alterare gli equilibri di potere endosocietari.

31 V. A.L. Bonafini, *Art. 2389 c.c.*, in *Amministratori*, a cura di Ghezzi, *Comm. alla Riforma delle società* diretto da Marchetti- Bianchi- Ghezzi- Notari, Milano Egea- Giuffrè 2005, 375. G. Guizzi, *Art. 2391 in Comm. Niccolini- Stagno D'Alcontres*, II, Napoli Jovene, 2004, 659. Per T. Milano 11 novembre 2011 in *Soc.* 1/2012, 96, è viziata (per abuso) la delibera assembleare che preveda un ingente aumento dei compensi senza motivazione, poichè il principio di buona fede richiede che "la rispondenza all'interesse sociale di una delibera che prevede un incremento degli emolumenti degli amministratori deve almeno essere enunciata".

32 Quanto alla possibilità, per il gestore, di ottenere una modifica (in aumento) del compenso, ad es. per un incremento delle sue mansioni, essa è di regola ammessa: *infra*.

rapporto, o eventualmente di porre fine al rapporto stesso, a fronte di un sopravvenuto deterioramento patrimoniale (verificando in tal caso le conseguenze economiche di tale risoluzione, in termini ad es. di buonuscita dovuta al gestore).

Sul piano sistematico, la problematica si ricollega alla più generale questione della rilevanza giuridica e delle tecniche di gestione delle cd. sopravvenienze, di quelle circostanze, cioè, non previste né regolate in sede contrattuale, che - come un sopravvenuto aggravamento della situazione sociale- intervengono durante la fase esecutiva del rapporto, provocando uno squilibrio dell'originario sinallagma. Il tema involge, invero, principi fondamentali, quale quello della vincolatività del consenso (*pacta sunt seroanda*), della rilevanza della clausola *rebus sic stantibus*, della buona fede esecutiva, e, per quanto qui in particolare interessa, della stessa portata del principio di ragionevolezza. Si tratta peraltro di un tema centrale anche sul piano sostanziale, atteso che alla base di numerosi dissesti vi è spesso proprio l'erogazione di compensi divenuti sproporzionati.

Nella fattispecie, tali questioni hanno del resto particolare ragione di porsi in considerazione della natura - di durata- del rapporto gestorio<sup>33</sup>, che si proietta nel tempo e come tale è esposto al rischio di eventi idonei ad alterarne l'equilibrio (ancor di più considerando l'alea caratterizzante l'attività imprenditoriale). Di qui, la necessità di guardare alla relazione in una prospettiva dinamica, coerente con la dimensione temporale in cui si iscrive, e applicare quel principio di ragionevolezza (che condiziona la legittimità dell'assegnazione) in ogni fase del rapporto, non solo in quella iniziale della determinazione del compenso.

A fronte di simili evenienze, le parti possono in primo luogo cautelarsi *ex ante* mediante l'introduzione di apposite clausole contrattuali, che, ad es.: (i) attribuiscono alla società, in circostanze determinate, il potere (o diritto potestativo) di modificare i termini economici del rapporto<sup>34</sup> (salvo il diritto di recesso del gestore dal contratto modificato<sup>35</sup>)

---

<sup>33</sup>Rapporto che si lascia apprezzare in una duplice prospettiva, ponendosi, accanto al rapporto organico, un rapporto contrattuale (di servizio) volto a regolare specifici aspetti della relazione, tra cui quelli inerenti il trattamento retributivo del gestore.

<sup>34</sup> Per la legittimità di clausole attributive dello *ius variandi ex multis*: F. Galgano, *Art. 1372 in Comm. al codice civile* a cura di Scialoja-Branca, Bologna, 1993, IV, 25; C. Granelli, *Modificazioni unilaterali del contratto: cd. ius variandi*, in *Obbl. e contr.* 2007, 971. *Contra*, G.

o di recedere ex art. 1373 c.c.; (ii) attribuiscono alle parti l'obbligo o la facoltà di rinegoziare<sup>36</sup> le condizioni contrattuali al ricorrere di specifici presupposti (come in caso in *performance* negative o di tipizzato peggioramento delle condizioni sociali)- e salvo il diritto di risolvere il rapporto ove la rinegoziazione fallisca;- (iii) consentano alla società di ottenere la restituzione (della parte variabile) del compenso che risulti erogata in base a dati (contabili o di quotazione) errati o manipolati, ovvero a fronte di condotte dolose o gravemente colpose -o *performance* insoddisfacenti- del beneficiario (clausole di *claw-back*)<sup>37</sup>; (iv) prevedano sistemi di "*malus*" (tipici dei compensi azionari ad erogazione differita)<sup>38</sup>. Del resto, un primo accorgimento per assicurare il collegamento tra compenso e condizioni sociali è costituito, a monte, dalla scelta per remunerazioni variabili<sup>39</sup>, che -ove adeguatamente strutturate- tendono proprio ad assicurare la coerenza dell'emolumento con l'andamento dell'impresa e le *performance* di gestione<sup>40</sup>.

In assenza di simili cautele, il problema della sopravvenuta irragionevolezza del compenso- e della correlata alterazione dell'equilibrio sinallagmatico- dovrà essere dunque affrontato *ex post*, individuando gli

---

Rescio, *Clausola di modifica unilaterale del contratto e bancogiro di somma erroneamente accreditata* in *Banca Borsa Tit. cred.* 1987, 98, per la regola di bilateralità dell'accordo.

35 Il diritto di recesso tutela la parte che subisce la modifica, consentendogli di sottrarsi al rapporto non più conforme ai suoi interessi (salvo il dovere di esercitare il recesso secondo buona fede e correttezza, evitando pregiudizi alla controparte).

36 Per rinegoziazione intendendosi la "riapertura di trattative o contrattazioni" in relazione a un negozio già in essere (F. Trubiani, *La rinegoziazione contrattuale nel diritto privato europeo* in *Obbl. e Contratti* 1/2012). V. *infra*.

37 La previsione di "*meccanismi di correzione ex post*", indicata dalla Racc. 2009/385 (§ 3.4), è richiesta dalle *Disp. di Vigilanza* della Banca d'Italia (§ 5.2)- e *Doc. di consultazione dicembre 2013* che ne propone un rafforzamento - e dal Reg. ISVAP 39/2011 (art. 13).

38 Il funzionamento del mercato dei titoli - il cui valore riflette le condizioni sociali -e l'erogazione differita -che espone il compenso all'andamento sociale- ne garantiscono l'adeguamento ai risultati di gestione ancor prima della sua erogazione. L'introduzione di sistemi di *malus* è peraltro raccomandata dal § 5.2 *Disp. di Vigilanza* della Banca d'Italia.

39 Il problema dell'inadeguatezza sopravvenuta del compenso si pone più facilmente, infatti, in caso di compensi fissi, che non solo possono privare il gestore del giusto incentivo, ma possono nel tempo rivelarsi non coerenti con le condizioni sociali.

40 Specie nei casi di compensi azionari, posto che, secondo quanto generalmente si ritiene, il prezzo dei titoli costituisce il migliore indice di misurazione della ricchezza azionaria: C. Marchetti, (nt. 2) cit.; G. Ferrarini-N. Moloney, (nt.3) cit, 597.

strumenti a disposizione delle parti (in particolare, della società) per sottrarsi al pagamento di un onere retributivo divenuto sproporzionato. Ciò, avendo riguardo alle loro effettive esigenze, e, in particolare, considerando che in simili ipotesi lo scioglimento del rapporto potrebbe non essere il rimedio più adeguato per i contraenti—plausibilmente interessati a proseguire la relazione, seppur a condizioni “riequilibrata”, piuttosto che interromperla (salvo i casi di accertata *mala gestio*).

In genere, la tendenza giurisprudenziale è invero di escludere che un andamento (negativo) della gestione possa incidere sull’entità o sulla spettanza del compenso, sul presupposto che, avendo l’obbligazione gestoria natura di mezzi - non di risultato-, all’amministratore spetterebbe comunque l’emolumento pattuito, quale che sia il corso della gestione e i risultati della sua attività<sup>41</sup>. Si tratta di un’impostazione evidentemente inappagante, non solo in un’ottica di tutela della società- così tenuta a corrispondere comunque i compensi pattuiti, pur quando risultino per essa oltremodo onerosi (se non pregiudizievoli)-, ma anche in quanto finirebbe per privare di effettività quel principio di ragionevolezza che, come visto, riveste rilievo centrale in materia.

Anticipando le conclusioni cui si perverrà, è possibile affermare che, a fronte di un compenso divenuto sproporzionato e gravemente oneroso per la società - per un peggioramento delle sue condizioni-, società e gestore abbiano in primo luogo (anche in assenza di clausole che ciò prevedano) un obbligo di rinegoziare in buona fede il trattamento retributivo, per ricondurlo a ragionevolezza e ripristinare l’equilibrio contrattuale. A tale soluzione si giunge non solo valorizzando i generali doveri di correttezza e buona fede esecutiva in materia contrattuale (art. 1375 c.c.), il principio di equità integrativa (art. 1374 c.c.), oltre che guardando ai più recenti orientamenti dottrinari in tema di sopravvenienze (nonchè ai principi e *best practices* affermatasi nella prassi dei contratti internazionali<sup>42</sup>), ma, nella specie, anche facendo leva sui doveri fiduciari gravanti sui gestori e sul richiamato principio di

41 Cass. 26 febbraio 2002, n. 2769: T. Milano 27 aprile 1989 in *Società* 1989, 1055.

42 Cfr. *Principi Unidroit* (artt. 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3) in tema di *hardship*- sopravvenienze che alterano l’equilibrio economico del contratto, rendendolo oltremodo oneroso per una parte-, ove la clausola di *hardship* legittima la parte svantaggiata a chiedere all’altra la rinegoziazione del contratto, obbligando i contraenti a iniziare nuove trattative- salva la risoluzione del negozio. Anche *Principi di Diritto europeo dei contratti* (PDEC).

ragionevolezza, il cui rispetto, condizionando la legittimità stessa dell'assegnazione, deve coerentemente imporsi in ogni fase del rapporto.

Invero, con riguardo ai rapporti di durata (qual è quello de *quo*) la dottrina, richiamando dati positivi e sistematici<sup>43</sup> e le ricordate clausole di buona fede, correttezza ed equità, oltre che il principio di conservazione del contratto, ha desunto dal sistema un generale principio di *adeguatezza* o equilibrio delle prestazioni, tale da fondare un dovere di rinegoziazione, in capo ai contraenti ogniqualvolta il rapporto sia divenuto, per circostanze sopravvenute, *squilibrato*<sup>44</sup>. Si tratta di un approccio coerente con la stessa natura dei contratti di durata, che, iscrivendosi in un'ampia dimensione temporale, richiedono di essere valutati, in punto di equilibrio sinallagmatico (ed esigibilità) delle prestazioni, avendo riguardo non solo al momento dell'istituzione del vincolo (qui, l'assunzione dell'obbligo retributivo), ma anche a quello della sua esecuzione<sup>45</sup>.

La soluzione tiene conto, del resto, della segnalata inadeguatezza dei rimedi risolutivi approntati dall'ordinamento per i casi di sopravvenienze perturbative del contratto (risoluzione ex art. 1467 c.c. per eccessiva onerosità sopravvenuta o quella fondata sulla presupposizione), che, in quanto tesi allo scioglimento del vincolo, possono- come detto- non rispondere all'effettivo interesse delle parti<sup>46</sup>. Nel caso di specie, d'altro canto, la risoluzione del contratto potrebbe risultare economicamente svantaggiosa per la società, oltre che non sempre praticabile. Da un lato, vengono in rilievo gli effetti non solo sul piano della (dis)continuità gestionale, ma su quello patrimoniale- in termini di (eventuali) obblighi

---

43 Artt. 1623, 1661, 1664 c.c.: F. Macario, *Rischio contrattuale e rapporti di durata nel nuovo diritto dei contratti: dalla presupposizione all'obbligo di rinegoziare*, in *Riv. dir. civ.* 2002, I, 64.

44 V. Roppo, *Il Contratto*, in *Tratt. Dir. Priv.* a cura di Iudica-Zatti, Milano Giuffrè, 2011, 963; F. Macario, (nt 43) cit.; C. Bruno, *La questione delle sopravvenienze: presupposizione e rinegoziazione*, in *Giust. Civ.*, 2010 V, 235; F. Criscuolo, *Equità e buona fede come fonti di integrazione del contratto. Potere di adeguamento delle prestazioni contrattuali da parte dell'arbitro (o del giudice) di equità*, in *Riv. Arb.* 1999, I, 71. Sicchiero, *La rinegoziazione*, in *Contr. Impr.*, 2002, 774. Lodo 19.7.2004, in *Contr. e impresa*, 2005, 549, che ricava il dovere di rinegoziare dal canone di buona fede. La giurisprudenza pare però restia a fondare un dovere di rinegoziazione sulla buona fede: T. Milano, 6 gennaio 1997 in *Riv. arb.* 1999.

45 V. Macario (nt. 43) cit. 68; G. Figà Talamanca, *Introduzione al diritto commerciale internazionale*, Giappichelli, 2008, 28 ss.

46 Per l'inadeguatezza dei rimedi ablatori e la preferenza per rimedi *manutentivi* in caso di sopravvenienze perturbative del contratto, V. Roppo, 967, F. Macario (nt. 44) citt.

indennitari- derivanti dall'interruzione del rapporto: basti pensare che, in genere, in assenza di un accertato inadempimento del gestore, meri motivi di risparmio sui costi sono ritenuti insufficienti a integrare una giusta causa di revoca<sup>47</sup>, con la conseguenza che, ove la revoca si fondi su quei motivi, la società dovrebbe indennizzare l'amministratore ex art. 2383 c.c.. Dall'altro, l'azionabilità dei predetti rimedi poggia comunque su specifici presupposti (v. art. 1467 c.c.) che, nei casi considerati, potrebbero anche non ricorrere.

Di qui, la considerazione per cui, ove il compenso (pur inizialmente congruo) divenga sproporzionato -per il peggioramento delle condizioni sociali o di mercato, o ancora per mancato raggiungimento degli obiettivi di crescita in base ai quali era stato stabilito<sup>48</sup>-, la società -e per essa l'organo competente a deliberare i compensi: c.d.a. o assemblea- avrà diritto di chiedere all'interessato una modifica (al ribasso) della retribuzione per riportarla a ragionevolezza. Corrispondentemente, in ossequio al richiamato principio di buona fede e ai suoi doveri fiduciari e di perseguimento dell'interesse sociale, l'amministratore avrà l'*obbligo* di rinegoziare il proprio compenso- a pena di incorrere in revoca per giusta causa (ed eventualmente in responsabilità) per violazione di quei doveri<sup>49</sup>.

Tale ricostruzione trova d'altro canto conforto, come anticipato, nello stesso principio di ragionevolezza: se esso è tanto rilevante da condizionare, *ab origine*, la legittimità (e validità) delle delibere in materia retributiva, non potrà non trovare coerentemente applicazione (oltre che in sede deliberativa) anche durante il successivo svolgimento del rapporto, salvo altrimenti degradare a regola priva di effettività. Sarebbe, infatti, incoerente imporre il rispetto dei criteri di ragionevolezza nella fase deliberativa, sanzionando con l'invalidità emolumenti con essi non coerenti, e non applicare la stessa regola e non pretendere analoga ragionevolezza, in pendenza di rapporto.

---

47 V. Cass. 12 settembre 2008, n. 23557.

48 Si pensi a società in *start up*, che possono aver previsto compensi anche elevati (per attrarre professionalità e a fini di incentivo) confidando, per la sostenibilità del relativo onere, in un positivo sviluppo del *business*.

49V. *infra*. In sede di rinegoziazione, egli potrà, ad es., rinunciare o accettare *medio tempore* - sino al superamento della crisi- una riduzione del compenso (il diritto al compenso è infatti disponibile e rinunciabile dall'interessato).

Analogamente, anche una valorizzazione dei generali doveri gravanti sull'amministratore, e in particolare del dovere di perseguimento dell'interesse sociale, inteso come interesse a una *crescita sostenibile nel tempo*, rende ragione della soluzione ora indicata: anche in base ad essi, infatti, il gestore deve ritenersi tenuto a rinegoziare in buona fede il proprio emolumento- divenuto *in thesi* eccessivamente gravoso (per la società)- e a non continuare a pretenderne l'erogazione. Ciò, peraltro, non solo ove sia la società (e per essa il C.d.A., il comitato remunerazioni o l'assemblea, ad es. in sede di approvazione della relazione ex art. 123 *ter* TUF) a segnalare la sopravvenuta sproporzione del compenso e a chiederne l'adeguamento, ma anche in assenza di tale richiesta, spettando eventualmente al gestore prospettare l'esigenza di una modifica dell'emolumento ove la sua incongruità e dannosità risultino (o debbano risultare) evidenti a un amministratore diligente e informato sia evidente.

Se infatti i doveri fiduciari e di perseguimento dell'interesse sociale impongono all'amministratore di operare nel (solo) interesse -di lungo periodo- della società e impedire il compimento di operazioni per essa pregiudizievoli, anche attivandosi per evitare il prodursi di un danno (art. 2392 co. II c.c.), sembra coerente ritenere che, ove il compenso originario sia suscettibile di pregiudicare l'integrità patrimoniale dell'impresa, quei doveri imporranno al gestore di (rilevare e) denunciare tale inadeguatezza sopravvenuta e di attivarsi per favorire la correzione (in senso meno gravoso per l'impresa) del sistema retributivo. In tal senso, integrerà una condotta inadempiente quella del gestore che, rifiutando di rinegoziare, continui a pretendere o a prelevare i compensi iniziali, pur divenuti non conformi alle condizioni della società o tali da pregiudicarne la stabilità.

Un simile approccio, d'altra parte, oltre ad apparire opportuno sul piano sostanziale- in ragione della frequenza degli abusi in materia e delle difficoltà nel sanzionarli, anche per il limite della b.j.r.-, appare coerente anche sul piano sistematico, ove si abbia riguardo ai principi posti dell'autodisciplina e alle norme dettate da Isvap e Banca d'Italia in quei settori (vigilati) ove le esigenze di contrasto di abusi e di tutela dell'impresa sono principalmente avvertite<sup>50</sup>.

---

50 V. ad es. Reg. Isvap 39/2011 (art. 4) che richiede l'adozione di politiche retributive "*coerenti con la sana e prudente gestione del rischio e in linea con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio dell'impresa nel lungo termine*".

I medesimi doveri fiduciari e di perseguimento dell'interesse sociale portano, peraltro, a ravvisare un diritto-dovere di (chiedere) la rinegoziazione del compenso -per riportarlo a ragionevolezza- anche in capo ai consiglieri diversi dal beneficiario e tra essi, in particolare, ai componenti del comitato per le remunerazioni, a cui è infatti demandato un ruolo non solo consultivo (*ex ante*), ma di controllo sull'adeguatezza dei trattamenti retributivi<sup>51</sup>. Coerentemente, i suoi membri dovranno, dunque, segnalare (al c.d.a. o all'assemblea, ad es. in sede di voto sulla politica retributiva) le eventuali criticità e l'attitudine del sistema retributivo a pregiudicare la stabilità sociale, proponendo le necessarie modifiche.

Tanto non esclude, comunque, che anche i consiglieri estranei al comitato, ove rilevino (o siano condizioni di rilevare, in adempimento ai doveri di diligenza e agire informato) intervenute inefficienze nel sistema retributivo, debbano segnalarle e promuoverne la rimozione. Ciò, da un lato in forza del generale dovere (gravante su tutti i membri-non esecutivi) di "*valutare l'adeguatezza*" di quell'"*assetto organizzativo amministrativo e contabile della società*" ex art. 2381 co. III c.c. a cui ben può ricondursi il sistema dei compensi (che forma parte integrante della struttura organizzativa della società). Dall'altro, alla stregua del richiamato dovere di impedire atti pregiudizievoli ed eliminarne "*le conseguenze dannose*" (art. 2392 c.c.), sul presupposto che anche l'erogazione di compensi incongrui, come tali lesivi del patrimonio sociale, integri un "*fatto pregiudizievole*"<sup>52</sup>.

Nella medesima prospettiva, deve ritenersi che, ove il gestore, in violazione dei richiamati doveri fiduciari e di buona fede, non segnali all'organo competente (C.d.A. o assemblea) l'irragionevolezza sopravvenuta del compenso e il suo carattere dannoso per la società, ma - pur essendo (o dovendo essere) consapevole di tale criticità- continui a pretendere gli importi originari, rifiutando di rinegoziarli, la società potrà risolvere il rapporto (divenuto squilibrato) per *giusta causa*. Una simile

---

51 Il comitato remunerazioni "*valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti(..)*", e formula al c.d.a. proposte in materia (6.C.5 Codice Autodisciplina).

52 Analoghi doveri di controllo e segnalazione sono riferibili ai sindaci, a cui spetta vigilare sull'adeguatezza degli assetti amministrativi e organizzativi. Questi peraltro ben possono rilevare criticità nel sistema retributivo, stante il diritto-dovere di partecipare alle riunioni consiliari (anche ex art. 2389 co. III c.c.), chiedere informazioni e partecipare ai lavori del comitato remunerazioni (nelle società aderenti al Codice di Autodisciplina).



condotta gestoria risulterebbe infatti violativa dei predetti doveri istituzionali<sup>53</sup>, dunque idonea- oltre che a minare il legame fiduciario con i soci - a pregiudicare (o aggravare) la situazione sociale, specie in contesti di crisi. Di qui, la possibilità per la società di revocare *per giusta causa* il gestore, invocando la sua condotta inadempiente (senza essere tenuta ad indennizzarlo ex art. 2383 c.c.)<sup>54</sup>.

Del resto, individuato l'interesse che il gestore ha il dovere di perseguire nell'interesse a una crescita sociale di lungo periodo, sembra possibile ravvisare una ragione di responsabilità (verso la società), per violazione di quel dovere (e di quelli di lealtà e diligenza) nel compimento delle condotte descritte qualora, per effetto delle stesse, il patrimonio sociale risulti esser stato (irragionevolmente) depauperato (ove il danno sarebbe pari, in definitiva, ai compensi divenuti eccessivi e che il gestore ha continuato a prelevare). In ogni caso, anche qualora si negasse che quei comportamenti possano integrare un inadempimento e una giusta causa di revoca, essi potrebbero incidere (almeno) sulla quantificazione dell'indennizzo ex art. 2383 c.c.- consentendo di ridurre l'importo-, sul presupposto che il rifiuto di rinegoziare o l'omessa denuncia della (pur evidente) sopravvenuta incongruità dei compensi denotino condotte quantomeno non conformi a correttezza. Il principio di ragionevolezza (nonchè istanze di tutela dell'integrità aziendale) imporrà poi di guardare, ai fini di quella quantificazione, non ai compensi originari<sup>55</sup> (divenuti incongrui), ma a quelli che *sarebbero stati ragionevoli* nel mutato contesto<sup>56</sup>.

Infine, e in ogni caso, rimane salva l'ipotesi in cui il peggioramento delle condizioni sociali sia riferibile proprio all'accertato inadempimento o *mala gestio* dell'amministratore. In tal caso, secondo quanto generalmente si ritiene, la società ben potrà rifiutare la corresponsione dell'emolumento

---

53 Qualifica come inadempimento la condotta della parte che rifiuti di rinegoziare il contratto divenuto squilibrato, V. Roppo, (nt. 44) cit., 972 ss.; F. Macario (nt. 43) cit. 80.

54T. Torino 11 gennaio 2005 in *Giur. it.*, 2005, 525 esclude la giusta causa di revoca ove l'assemblea riduca il numero dei consiglieri salvo si dimostri "che l'esigenza di un risparmio sui compensi deriva in concreto da una sopravvenuta crisi economico-patrimoniale della società".

55Secondo l'opinione corrente, l'indennizzo ex art. 2383 c.c. coincide infatti con i compensi cui il gestore revocato avrebbe avuto diritto sino a fine mandato. Per T. Napoli 21 maggio 2001 in *Soc.* 2001, 951, devono conteggiarsi sia i compensi, sia i *benefits* perduti.

56Anche le *Disp. di Vigilanza* della Banca d'Italia richiedono che i compensi da erogare per la fine anticipata del rapporto siano collegati alla *performance* e ai rischi assunti

pattuito, in ossequio ai generali principi in tema di (in)adempimento (art. 1460 c.c.)- e salva l'azione di responsabilità nei confronti del gestore<sup>57</sup>.

5. *Le conseguenze del fallimento della rinegoziazione.*

Posta l'esistenza del descritto diritto- dovere di rinegoziazione, deve precisarsi come esso, trattandosi di obbligazione di mezzi, non comporti anche l'obbligo, per le parti, di raggiungere un nuovo accordo, ma solo quello di avviare e condurre in buona fede le trattative<sup>58</sup>. In caso di esito negativo, il contratto potrà dunque essere risolto (consensualmente o giudizialmente), in quanto non più coerente con l'assetto di interessi avuto di mira dai contraenti.

In tal senso, ove la rinegoziazione-tra società e gestore- fallisca, per impossibilità di individuare una nuova intesa *inter partes*, e la continuata erogazione dei compensi originari aggraverebbe irragionevolmente il patrimonio sociale, l'impresa (anche in tal caso) potrà risolvere il rapporto, invocando in primo luogo una *giusta causa* di recesso<sup>59</sup>. Invero, se in genere si esclude che meri motivi di convenienza economica integrino una giusta causa di recesso (revoca), lasciando così impregiudicato il diritto all'indennizzo del gestore, nel caso di specie il carattere *qualificato* delle istanze di tutela del patrimonio sociale (diverse da generiche esigenze di risparmio) e la peculiarità di una situazione in cui l'erogazione del compenso originario comprometterebbe lo stesso equilibrio e l'integrità di quel patrimonio, impediscono di ricondurre il recesso sociale a semplici ragioni di *convenienza*<sup>60</sup>. Di qui, la configurabilità di una peculiare ipotesi di giusta causa *oggettiva*<sup>61</sup> di cessazione del rapporto, individuata nel

---

57G. Niccolini, cit. (nt. 11), 1092. T. Roma, 25 settembre 2007 in *Riv. dir. comm.* 2008, II, per cui il diritto al compenso non è "*comprimibile neppure per il caso di revoca dall'incarico, salvo che si accerti una responsabilità per danni dell'amministratore da cui derivi il diritto della società al risarcimento del danno*".

58 C. Bruno, (nt.44)cit..

59Salva l'esperibilità dei rimedi della risoluzione ex art. 1467 c.c. o per presupposizione (*infra*).

60 Si veda T. Torino, 11 gennaio 2005 (nt. 54) cit..

61 Integrano, come noto, una causa *oggettiva* di revoca circostanze, diverse dall'inadempimento, che compromettano il legame fiduciario o impediscano la prosecuzione del rapporto: M. Cupido, *Condizioni per la revoca per giusta causa degli amministratori*, in *Soc.*, 8/2001.

*qualificato* deterioramento del contesto economico - aziendale (escluso così l'indennizzo ex art. 2383 c.c.)<sup>62</sup>.

D'altra parte, anche ove si negasse che detta evenienza integri una giusta causa *oggettiva* di cessazione del rapporto, il principio di ragionevolezza e il dovere di tutelare l'interesse sociale richiederebbero comunque, come detto, di parametrare l'indennizzo non ai compensi iniziali (divenuti eccessivi), ma a quelli che *sarebbero stati ragionevoli* nel mutato contesto (valorizzando il criterio di ragionevolezza facente capo alla situazione sociale). Diversamente, sarebbe privo di utilità riconoscere alla società il diritto di rinegoziare il compenso divenuto sproporzionato e, in assenza d'intesa, recedere dal rapporto, imponendole però di erogare comunque, *sub specie* di indennizzo ex art. 2383 c.c., gli importi (divenuti irragionevoli) che il gestore avrebbe percepito sino a scadenza.

#### *6 Segue. Adeguamento giudiziale del compenso*

In alternativa allo scioglimento del vincolo, nel caso in cui la rinegoziazione fallisca o il gestore rifiuti di rinegoziare, è prospettabile un diverso rimedio, teso a evitare la risoluzione del rapporto e a ripristinarne l'equilibrio. Secondo un indirizzo affermatosi nella dottrina civilistica - pur se ad oggi controverso - e sulla scorta dei principi diffusi nella prassi dei contratti internazionali<sup>63</sup>-, dinanzi al rifiuto di una parte di rinegoziare un contratto divenuto squilibrato o in caso di fallimento della rinegoziazione, la parte gravata della sopravvenienza potrebbe adire l'autorità giudiziaria domandando - non la risoluzione, ma - l'adeguamento equitativo del rapporto<sup>64</sup>. L'intervento del giudice si fonderebbe sul potere di equità integrativa (art. 1374 c.c.), operando in

---

<sup>62</sup>Ove invece il gestore rifiuti di rinegoziare - nonostante l'aggravamento delle condizioni sociali -, si configurerebbe, si è detto, una condotta violativa dei doveri fiduciari e di buona fede, con facoltà per la società di revocarlo per giusta causa.

<sup>63</sup>I *Principi Unidroit*, in caso di fallimento della rinegoziazione riconoscono al giudice alternativamente la facoltà di risolvere il contratto o di modificarlo "al fine di ripristinarne l'*originario equilibrio*" (art. 6.2.3, n. 4); v. anche i PDEC (artt. 6:111 n. 3, lett. b e 4:109).

<sup>64</sup>V. Roppo, (nt. 44) cit.; F. Macario (nt. 43) cit., 89; F. Criscuolo (nt. 44) cit.; *Contra*, A. Di Majo, *Delle obbligazioni in generale*, in *Comm. Scialoja - Branca*, Bologna-Roma 1988, 302. Anche il § 313 BGB -in attuazione del canone di buona fede - riconosce alla parte onerata il diritto di chiedere l'adeguamento giudiziale del contratto in caso di mutamento delle circostanze, tale da rendere irragionevole imporre la sua invariata esecuzione.

funzione *correttiva* di un rapporto *squilibrato*<sup>65</sup>. Analoga azione potrebbe dunque prospettarsi nel caso *de quo*, riconoscendo alla società il diritto di chiedere al giudice la riconduzione a ragionevolezza del compenso divenuto incongruo per il sopravvenuto mutamento delle circostanze<sup>66</sup>.

Nella materia in esame, del resto, la possibilità di ricorrere a un simile rimedio appare sostenibile anche per ragioni di coerenza sistematica. Se, infatti, in genere si riconosce all'amministratore la cui remunerazione sia divenuta inadeguata (nel senso di insufficiente)- ad es. per un incremento delle mansioni- (o sia stata stabilita in misura *ab origine* incongrua o non sia stata *tout court* determinata), il diritto di adire il giudice per ottenerne la rettifica (in aumento)<sup>67</sup>, non potrà non riconoscersi un corrispondente diritto a favore della società ove sia questa a lamentare l'inadeguatezza (in eccesso) della prestazione a suo carico. Ragioni di coerenza (e di giustizia sostanziale), inducono a riconoscere il medesimo rimedio in entrambe le ipotesi, tra loro sostanzialmente speculari.

In sede di rideterminazione giudiziale del compenso, troveranno peraltro applicazione gli stessi criteri di ragionevolezza (sopra indicati) che si impongono nella fase deliberativa iniziale (a cui la giurisprudenza, infatti, generalmente ricorre nei casi di omessa determinazione dell'emolumento), sia pur facendo riferimento, in tal caso, alla nuova e mutata situazione<sup>68</sup>.

---

65 Anche in altri casi l'ordinamento consente alle parti di chiedere al giudice il ripristino dell'equità contrattuale: 1467 c.c. (riconduzione a equità del contratto eccessivamente oneroso), 1464 c.c. (parziale impossibilità sopravvenuta della controprestazione), artt. 1384 c.c. (eccessività della penale).

66 *Contra* A.L. Bonafini *Note in tema di quantificazione del compenso dell'amministratore sociale*, in *Giur. It.* 2006, II, che esclude un potere di adeguamento giudiziale dei compensi. Anche Cass. 9 agosto 2005, n. 16764".

67 Cass. 3 aprile 1990, n. 2679; Cass. 26 febbraio 2002, n. 2861; Cass. 19 marzo 1991 n. 2825; A. Milano 8 dicembre 1990, in *Giur. It.* 1991, I, 2, 793. G. Caselli, cit. (nt. 6) 61 ss.; F. Bonelli, cit. (nt. 9) 126;

68 Per F. Criscuolo cit. (nt. 44), la determinazione (giudiziale) della prestazione deve guardare "*al tempo dell'esecuzione*", poichè la buona fede sposta "*la determinazione della condotta dovuta*" dal momento della nascita a quello dell'esecuzione. Ove poi le parti ritengano inadeguate le condizioni stabilite dal giudice e risolvano il rapporto, il compenso così (ri)determinato dovrà comunque costituire il parametro per quantificare la buonuscita eventualmente spettante al gestore.

### 7. La risoluzione del contratto.

In alternativa ai rimedi sopra descritti, ove la rinegoziazione fallisca (o una parte non intenda *tout court* rinegoziare<sup>69</sup>), alla risoluzione del contratto sembra possibile pervenire, invero, anche invocando l'eccessiva onerosità sopravvenuta della prestazione retributiva (a carico della società) o la presupposizione<sup>70</sup>.

Quanto alla risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, tale rimedio è accordato, come noto, nei casi in cui, in pendenza del rapporto (di durata), intervengano circostanze che alterino l'equilibrio economico tra le prestazioni, esponendo una parte a un sacrificio maggiore rispetto a quello assunto e previsto: ciò, purchè lo squilibrio sia dovuto a eventi *straordinari e imprevedibili* e salvo si tratti di contratti aleatori. In questi casi, la parte onerata dalla sopravvenienza può dunque chiedere la risoluzione, sul presupposto che, con il contratto, il contraente assume solo il rischio di eventi che alterino il valore delle prestazioni secondo un canone di normalità e prevedibilità al momento della stipulazione.

Una valorizzazione della *ratio* del rimedio e un'interpretazione elastica delle condizioni per la sua azionabilità possono consentirne l'attivazione, a ben vedere, anche nel caso *de quo*. In senso contrario, potrebbe invocarsi l'aleatorietà dell'attività d'impresa, sul presupposto che, se il rischio imprenditoriale è a carico degli azionisti, questi dovrebbero sopportare (anche) il rischio che il costo dei compensi gestori aumenti e divenga fortemente gravoso. Ciò che porterebbe ad escludere il rimedio *de quo*, considerando che il rapporto amministrativo si innesta in un rapporto (sociale) caratterizzato da un'aleatorietà con esso inconciliabile. Ove, però, si valorizzi la *ratio* dello strumento (tutelare la parte che, per eventi sopravvenuti, si trovi a dover eseguire una prestazione divenuta oltremodo onerosa e tale da gravarla di un sacrificio maggiore rispetto a quello preventivato, alterando l'equilibrio del

---

69 Sempre che non si accolga la tesi per cui il rifiuto di rinegoziare integri una condotta violativa dei doveri fiduciari e di buona fede, tale per cui, come detto, la società potrebbe revocare per giusta causa il gestore.

70 Salvo nei casi in cui il deterioramento delle condizioni sociali sia dovuto all'accertata *mala gestio* del gestore, ove come detto si configurerebbe una giusta causa di revoca e, in definitiva, un caso di risoluzione per inadempimento.

contratto<sup>71</sup>), e considerando che secondo l'opinione prevalente, l'eccessiva onerosità di una prestazione deve valutarsi (secondo buona fede) guardando al tipo di rapporto e al caso concreto<sup>72</sup>, il rimedio dovrebbe ammettersi anche nel caso di specie. Così, nei casi in cui la sproporzione del compenso dipenda, come detto, da un grave e inaspettato deterioramento delle condizioni sociali, che renda oltremodo onerosa la retribuzione per l'impresa. L'azione potrebbe peraltro ammettersi anche nel caso di compensi azionari, quando ad es. l'eccessiva onerosità della prestazione per la società è stata determinata da impreviste fluttuazioni delle quotazioni, riconducibili a fattori che l'impresa -per essa l'organo deliberante- non poteva ragionevolmente attendere al momento della delibera<sup>73</sup>-. In tal caso, invero, in senso opposto all'azionabilità del rimedio potrebbe opporsi la natura *aleatoria* dei compensi azionari, tipicamente legati a valori variabili e di mercato<sup>74</sup>: un simile rilievo non pare però decisivo, atteso che, secondo l'indirizzo prevalente, ai fini dell'art. 1467 c.c. non rileva l'*astratto* carattere aleatorio del negozio, ma il rischio *in concreto* assunto dalla parte, dovendosi verificare se l'evento sopravvenuto rientri o meno tra quelli posti a suo carico<sup>75</sup>. Lo strumento sarebbe pertanto azionabile anche nel caso di specie, ad es. ove il rialzo del valore dei titoli sia così imprevisto e consistente da gravare la società di una prestazione molto più gravosa rispetto a quanto ragionevolmente prevedibile.

---

71 Cass. 9 gennaio 1980, n. 166, per cui l'eccessiva onerosità sopravvenuta è rilevante ai fini dell'art. 1467 c.c. "*in quanto produca al debitore della prestazione un sacrificio che altera l'economia del contratto e l'equilibrio originariamente esistente tra le corrispettive prestazioni*"; Cass., 11 giugno 1991, n. 6616 e 27 maggio 1981, n. 3474.

72 Cass. 8 agosto 2003, n. 11947.

73 Ad es. se il compenso ha ad oggetto azioni della società in circolazione, che questa debba acquistare sul mercato, un improvviso rialzo del loro valore potrebbe porre a suo carico un costo eccessivo e superiore a quello preventivato.

74 In caso di *stock option*, il rimedio potrebbe escludersi per il carattere "strumentale" delle opzioni, tale per cui il valore del compenso sarebbe misurabile solo in sede di esercizio dell'opzione -e non immediatamente. Tuttavia, pur se il valore della retribuzione dipende da quello dei titoli sottostanti (al momento del loro acquisto o sottoscrizione), ogni aumento di valore di questi si riflette comunque su quello delle opzioni, anche prima del loro esercizio: di qui, l'azionabilità del rimedio se le opzioni hanno assunto un valore tale da gravare la società di una prestazione oltremodo onerosa. R. Sacco, *I rimedi sinallagmatici*, in Tratt. dir. priv. a cura di Rescigno, 10, II, 1997, Utet, 629.

75 V. R. Sacco cit. (nt. 74), 629. Cass. 1897/1998.

Parimenti, il rapporto potrebbe essere sciolto invocando l'istituto della *presupposizione*, che, come noto, consente di risolvere il contratto quando una situazione che le parti hanno tenuto presente nella formazione del consenso (pur senza esplicitarla in alcuna clausola) venga meno o muti sostanzialmente per un fatto ad esse non imputabile<sup>76</sup>. Nella specie, assumendo che la società si sia determinata a stabilire i compensi in base alla situazione (economica e di mercato) esistente al momento della delibera, e assumendo che di ciò il gestore non potesse non essere a conoscenza -almeno in forza dei suoi doveri di diligenza -, un peggioramento di quella situazione (presupposta), che la modifichi sensibilmente, potrebbe dunque essere dedotto quale causa di risoluzione.

\*\*\*\*

I rimedi manutentivi e risolutivi ora descritti <sup>77</sup>appaiono dunque utili al fine di evitare che la società sia tenuta a sopportare costi e rischi non assunti nè preventivabili, riconducibili ad eventi sopravvenuti, e idonei ad alterare l'equilibrio del contratto. Al di fuori dei suddetti rimedi, la natura contrattuale del rapporto porta a escludere invece che la società (assemblea o c.d.a) possa unilateralmente ridurre (o negare)<sup>78</sup> il compenso pattuito in corso di mandato. A tale conclusione conduce il principio dell'accordo (artt. 1321 e 1372 c.c.)<sup>79</sup>, oltre che l'esigenza di evitare arbitri e tutelare l'affidamento del beneficiario (che confida nella percezione del

---

<sup>76</sup> *Ex multis*, A. Belfiore, *La presupposizione*, *Tratt. dir. priv.* diretto da Bessone, XIII, 4; Cass. 11 marzo 2006 n. 5390 e 24 marzo 2006 n. 6631.

<sup>77</sup> Peraltro, in alcuni casi potrebbero ricorrere le condizioni per un annullamento del contratto per vizi del consenso. Ciò, ad es., ove il compenso sia stato stabilito (dunque la volontà sociale si sia formata) in base a dati e indici (di bilancio o di quotazione) obiettivamente inadeguati, errati o alterati in modo fraudolento dai gestori. L'azione consentirebbe così alla società di rifiutare l'erogazione del compenso o, se già erogato, di recuperarlo per il carattere indebito dell'assegnazione

<sup>78</sup> In genere è invece ammessa la modificabilità unilaterale *in melius* del compenso, che non lede alcun diritto acquisito: T. Salerno 7 luglio 2009 in *banche dati pluris*, per cui l'incremento del compenso non deve neppure corrispondere a maggiori compiti o a miglioramenti della situazione sociale, per il carattere di obbligazione di mezzi della prestazione gestoria e poiché la congruità del compenso va valutata *ex ante* e non *ex post*.

<sup>79</sup> Nel senso dell'immodificabilità unilaterale *in pejus* dei compensi A. L. Bonafini, cit. (nt. 18), 371; G. Caselli, cit. (nt. 6), 65; G. B. Portale *Compenso quotativo del consiglio di amministrazione e delibere assembleari modificative del criterio di remunerazione*, in *Contr. impr.* 1987, 800. T. L'Aquila, 14 aprile 2006 in *Giur. Merito* 11, 2419; T. Milano, 8 maggio 1991 in *Soc.*, 1992, 66.

compenso concordato per la durata del rapporto) <sup>80</sup>. Ciò, salva - come visto- l'esistenza di un diritto-dovere delle parti di rinegoziare la remunerazione (o la facoltà di recedere dal contratto) nei casi e termini sopra descritti: di qui, la conclusione per cui ogni variazione del compenso richiederà un nuovo accordo ovvero un intervento del giudice, adito per riportarlo a ragionevolezza<sup>81</sup>.

---

80 In Francia, considerando la natura contrattuale del rapporto e la circostanza che delibera attributiva del compenso sarebbe "*la formalisation officielle*" della negoziazione sottostante, si esclude che la società possa modificare il compenso "*sans l'accord du bénéficiaire*" (J. P. Mattout, *La fixation de la rémunération des membres du directoire: pas de réduction rétroactive sans leur accord*", in *Rev. des Sociétés*, II/2009, 359 ss.; Court de Cassation, 10 febbraio 2009). In Germania, il § 87 AktG riconosce invece al consiglio di sorveglianza la facoltà di ridurre unilateralmente i compensi dei *Vorstandmitglieder* in caso di deterioramento della situazione sociale tale per cui l'erogazione di quei compensi per l'impresa sarebbe iniqua. Critico, Wagner u. Wittens, *Corporate governance als dauernde Reformanstrengung: Der Entwurf des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandvergütung*, in *Betriebs-Berater* 2009. V. G. B. Portale cit. (nt. 20), 142 ss..

<sup>81</sup> Salvo nel caso di accertata *mala gestio*, ove, come detto, si configurerebbe un inadempimento del gestore, tale per cui la società potrebbe negargli la retribuzione, in forza del principio *inadimplenti non est adimplendum*.