

5.

LA PARTECIPAZIONE AZIONARIA DEI DIPENDENTI TRA INTERVENTO LEGISLATIVO E AUTONOMIA COLLETTIVA (*)

SOMMARIO: 1. Partecipazione dei lavoratori al capitale azionario e « democrazia economica »: percorsi passati e prospettive future. — 2. Sollecitazioni « interne » e « esterne » alla predisposizione di un nuovo quadro normativo-istituzionale di sostegno alla partecipazione azionaria dei dipendenti: cultura della partecipazione e contesto giuridico. — 3. Prospettive *de iure condendo*.

1. Partecipazione dei lavoratori al capitale azionario e « democrazia economica »: percorsi passati e prospettive future.

Indicato a ragione alla stregua di « una corrente apparentemente sotterranea della cultura industriale italiana » ⁽¹⁾, il filone della partecipazione economica dei lavoratori rivela radici profonde — quanto controverse — nella storia e nella esperienza del nostro Paese.

Oggetto di un intenso dibattito economico e giuridico a cavallo del secolo scorso ⁽²⁾, ancor prima che prendesse corpo la concezione solidaristica e aconfittuale dei rapporti tra capitale e lavoro propria della ideologia corporativa ⁽³⁾ e della dottrina sociale della Chiesa cat-

(*) Pubblicato in *Rivista Italiana di Diritto del Lavoro*, 1999, I, 283-300.

(1) In questo senso v. PESSI, *L'azionariato dei dipendenti ed il sistema italiano delle relazioni industriali*, in AA.VV., *Le azioni del futuro. Privatizzazione partecipazione responsabilità*, Ufficio Studi delle Relazioni Industriali e Amministrazione, Telecom Italia, Roma, 1996, 237.

(2) Cfr., in particolare, CAMANNI, *La partecipazione dei lavoratori ai profitti della impresa*, Roma, 1897; RATTO, *Sulle società di capitali e lavoro: le azioni di lavoro come una nuova forma di cooperativismo*, in RSC, 1912, 639 ss.; VITALE, *La partecipazione degli operai nell'ordinamento e nella gestione delle imprese pubbliche e private*, Milano, 1922; PAPI, *Il lavoratore alla gestione della impresa*, Milano, 1923.

(3) Sui nessi tra compartecipazione dei lavoratori agli utili delle imprese e ideologia corporativa — nessi esplicitamente formalizzati nel d.l. 30 giugno 1944, n.

tolica ⁽⁴⁾, il tema della « democrazia economica » emerge con chiarezza nel confronto politico, per la prima volta, sul finire degli anni Venti con la presentazione di alcuni progetti di legge — rimasti senza seguito — in materia di azionariato operaio e partecipazione agli utili ⁽⁵⁾. Ripreso senza troppa convinzione nel codice civile (artt. 2349 e 2441) e, successivamente, nella Carta Costituzionale (artt. 46 e 47) questo tema ha sin qui registrato alterne fortune, comparando periodicamente nel dibattito dottrinale, sindacale e politico ⁽⁶⁾, senza tuttavia mai concretizzarsi in una disciplina di legge adeguata alla importanza — crescente — del fenomeno.

L'estrema indeterminatezza del dettato costituzionale, che certo non contribuisce alla soluzione dei principali « nodi » pratici e teorici dell'azionariato dei dipendenti, riflette, come noto, un radicato dissenso tra le maggiori correnti costituzionali circa il modo di concepire la partecipazione tra capitale e lavoro nell'impresa ⁽⁷⁾: dissenso che non si è mai dissolto e che anzi, quantunque non si sia tradotto in una palese opposizione, ha per lungo tempo caratterizzato la cultura e la

151, sulla socializzazione delle imprese — cfr. in particolare FERRI, *La remunerazione degli operai a base di compartecipazione*, in *L'economia italiana*, 1937, 1006 ss., cui addde BOLIS, *La partecipazione ai profitti nei principi e nella pratica*, Milano, 1945, 38 ss.

⁽⁴⁾ Cfr., in particolare, il paragrafo 66 dell'Enciclica di Pio XI *Quadragesimo anno* del 1931, ove si legge: « Stimiamo sia cosa più prudente che, fin dove è possibile il contratto di lavoro venga temperato dal contratto di società, come si è cominciato a fare, in maniere diverse, con non poco vantaggio degli operai stessi e dei padroni. Così gli operai diventano cointeressati o nella proprietà o nella amministrazione o compartecipi in certa misura agli utili ricavati ».

⁽⁵⁾ Cfr., in particolare, il progetto dell'on. Ruini del 1918, elaborato sulla scorta della legge francese del 26 aprile 1917 sulla partecipazione operaia ai profitti delle società anonime e successivamente ripreso dalla Commissione Vivante del 1922, su cui diffusamente PAPI, *op. cit.*, Milano, 1923, 241-263. Un resoconto del dibattito di inizio secolo è in ACERBI, *Osservazioni sulle stock options e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, 1194-1201.

⁽⁶⁾ V. l'efficace sintesi proposta da TREU, *La partecipazione dei lavoratori alla economia delle imprese*, in *GComm*, 1988, 785-816. Più recentemente v. ALAIMO, *La partecipazione azionaria dei lavoratori. Retribuzione, rischio e controllo*, Milano, 1998; ACERBI, *op. cit.*, 1204 ss.

⁽⁷⁾ Così, testualmente, ancora TREU, *op. ult. cit.*, 786. In tema cfr., tra le altre, la classica ricostruzione del dibattito che ha condotto alla stesura dell'art. 46 Cost. proposta da GHEZZI, *Sub articolo 46*, in *Commentario della Costituzione* a cura di Branca, Bologna-Roma, 1980, 77 ss. Inoltre, per l'opinione di chi legge nel successivo art. 47 Cost. un sostegno alla partecipazione finanziaria dei lavoratori, v. NIGRO, *L'edilizia popolare come servizio pubblico*, in *RTDP*, 1995, spec. 150 ss.

ideologia del sindacato e dei principali partiti politici facendo in questo modo della « democrazia economica » uno dei temi più travagliati e ambigui nel confronto tra gli attori del sistema di relazioni industriali italiano. L'insufficienza del dettato codicistico, per contro, è stata più volte sottolineata dalla dottrina — sia commercialistica sia giuslavoristica — che si è confrontata con le disposizioni contenute negli artt. 2349 e 2441 c.c. ⁽⁸⁾: è infatti opinione concorde che il coinvolgimento dei lavoratori nel capitale azionario, pur potendo già essere avviato alla stregua della normativa vigente, per diffondersi in modo socialmente rilevante, ed essere così « significativo anche al fine di migliorare il clima partecipativo delle relazioni industriali », necessiti sia di incentivi (soprattutto di ordine fiscale, parafiscale e creditizi) sia di regole giuridiche certe e trasparenti ⁽⁹⁾.

Non sono mancati invero, ancora recentemente, articolati progetti di riforma del quadro legale ⁽¹⁰⁾ e autorevoli prese di posizione ⁽¹¹⁾ che, unitamente al rinvigorire del dibattito dottrinale ⁽¹²⁾, testimoniano, pur nella varietà di prospettive e orientamenti, il rinnovato interesse verso la partecipazione economica dei dipendenti e, segnatamente, verso la partecipazione azionaria.

Lo stesso legislatore, del resto, ha recentemente contribuito a rilanciare l'idea di un più esteso ricorso all'azionariato dei dipendenti. Il nuovo testo dell'art. 48, comma 2, del Testo Unico Imposte sui Redditi, come modificato dall'art. 3, comma 1, del d.l. n. 314/1997, ha introdotto una disciplina di particolare favore sotto il profilo fiscale per le società che emettono nuove azioni a favore dei propri dipenden-

⁽⁸⁾ Per un ampio resoconto del dibattito v. ALAIMO, *op. cit.*, spec. Cap. III.

⁽⁹⁾ Cfr., per tutti, TREU, *L'accordo del 23 luglio 1993: assetto contrattuale e struttura della retribuzione*, in RGL, 1993, 232.

⁽¹⁰⁾ Cfr., in particolare, la Proposta di legge n. 2499/1996, *Norme per la partecipazione e la rappresentanza dei dipendenti azionisti*, e il disegno di legge n. 2661/1996, *Norme per la diffusione dell'azionariato tra i dipendenti delle società per azioni costituite per effetto della privatizzazione degli enti pubblici e delle società a partecipazione pubblica*. Più recentemente, v. anche la proposta presentata da Alleanza Nazionale nel giugno 1998 relativa alla *Attuazione dell'articolo 46 della Costituzione in materia di partecipazione dei lavoratori nelle imprese*.

⁽¹¹⁾ Cfr. TREU, *Tre interventi per dare una spinta all'azionariato dei dipendenti*, in *Il Sole 24 Ore*, 20 febbraio 1998.

⁽¹²⁾ Mi limito a rinviare, al riguardo, alla ricca bibliografia raccolta in ALAIMO, *op. cit.*

ti ⁽¹³⁾. Successivamente, attraverso l'esercizio della delega sulla riforma dei mercati finanziari e delle società quotate (d.lgs. n. 58/1998), è stata confermata questa opzione di favore verso l'accesso dei dipendenti al capitale azionario, introducendo una disciplina di sostegno per le società aventi azioni quotate, al fine di favorire i c.d. piani di *stock options* e cioè la attribuzione del diritto a sottoscrivere azioni da parte dei lavoratori ⁽¹⁴⁾. Altrettanto importante, sulla strada della « democrazia economica », è poi la disciplina dei fondi pensione: quantunque sia stata introdotta con un certo ritardo rispetto a quanto si è registrato nei principali Paesi industriali, la recente normativa sulla previdenza complementare ⁽¹⁵⁾ apre ora interessanti prospettive attraverso cui sperimentare, da parte dei lavoratori, forme istituzionali di investimento « collettivo » in grado di incidere, attraverso il risparmio, sul mercato finanziario con importanti riflessi anche sul sistema di relazioni industriali italiano ⁽¹⁶⁾.

È sin qui mancata, tuttavia, una disciplina organica che, sulla scorta di quanto da tempo sollecitato in sede comunitaria ⁽¹⁷⁾, condu-

⁽¹³⁾ Questo articolo dispone che, in caso di sottoscrizione di nuove azioni ai sensi degli artt. 2349 e 2441, ult. comma, c.c., anche se emesse da società controllate e controllanti, il valore delle predette azioni non concorre a formare il reddito del dipendente. Inoltre, l'art. 6 del d.lgs. n. 314/1997 sottrae alla contribuzione previdenziale le somme erogate a tale titolo. Sul punto v. diffusamente ARTINA, *L'emissione di stock options*, in *Amministrazione & Finanza*, 1999, n. 3, spec. 5-9.

⁽¹⁴⁾ In tema v., da ultimi, MARINONI, NISIVOCIA, *Stock options: le azioni offerte ai dipendenti*, in *Diritto e Pratica delle Società*, 1999, n. 3, spec. 23-24.

⁽¹⁵⁾ Cfr. il d.lgs. n. 124/1993 e, soprattutto, le modifiche introdotte dalla legge n. 335/1995. Si ricorda, in proposito, che l'art. 2, comma 15, di quest'ultima legge ha escluso dalla retribuzione imponibile ai fini contributivi « la differenza fra il prezzo di mercato e quello agevolato praticato per l'assegnazione ai dipendenti, secondo le vigenti disposizioni, di azioni della società datrice di lavoro ovvero di società controllanti o controllate ».

⁽¹⁶⁾ In tema v. PORTA, *I fondi pensione e il mercato mobiliare italiano. Le prospettive aperte dalla recente normativa sulla previdenza complementare*, in *RSoc*, 1995, 1266-1273. Per i riflessi dei fondi pensione sulla « democrazia economica » e sul sistema di relazioni industriali italiano v. inoltre, per l'impostazione del problema, BERTIN, *Fondi pensione e relazioni industriali*, in *Il Progetto*, 1992, 85-93.

⁽¹⁷⁾ Cfr., in particolare, la Raccomandazione n. 92/443/CEE del 27 luglio 1992, il Libro Verde della Commissione dell'aprile 1997 su *Partenariato per una nuova organizzazione del lavoro* (COM(97)0128-C4-0187/97) e, più recentemente, la Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 gennaio 1998 sulla relazione della Commissione riguardante la promozione della partecipazione dei lavoratori subordinati ai profitti e

cesse a una regolamentazione di sostegno in grado di sciogliere i principali nodi di una materia tanto controversa quanto complessa ⁽¹⁸⁾.

Non sorprende dunque che, nel nostro Paese, lo sviluppo dell'azionariato dei dipendenti si sia sin qui manifestato in modo frammentario e lacunoso, privo com'è di una moderna base normativa di supporto e incentivazione comparabile con quella presente in numerosi altri ordinamenti ⁽¹⁹⁾. Proprio questa circostanza contribuisce anzi a spiegare, almeno in parte, assieme alla tradizionale diffidenza del sindacato e del mondo imprenditoriale, le ragioni della scarsa diffusione, al di là di alcuni pur importanti casi aziendali, del ricorso a forme di azionariato dei dipendenti. Quantunque non si possa negare, almeno dal punto di vista delle relazioni industriali, l'importanza e, in taluni casi, persino l'originalità delle esperienze sin qui maturate nel nostro Paese ⁽²⁰⁾ — esperienze per lo più sollecitate dal recente processo di privatizzazione degli enti pubblici e dalla trasformazione delle società a partecipazione pubblica in società per azioni ⁽²¹⁾ — si deve peraltro sottolineare come, in realtà, anche laddove si è cercato di sperimentare questa forma di partecipazione finanziaria, il livello della proprietà azionaria dei lavoratori sia tuttora sostanzialmente insignificante.

ai risultati dell'impresa (compresa la partecipazione al capitale) negli Stati membri COM(96)0697 - C4-0019/97. Per alcuni approfondimenti v. *infra*, paragrafo 2.

⁽¹⁸⁾ La dottrina è sostanzialmente concorde nel segnalare la inadeguatezza del quadro legislativo: v., da ultimi, per considerazioni analoghe, GHERA, *L'azionariato dei lavoratori dipendenti*, in ADL, 1997, n. 6, 18; ALAIMO, *op. cit.*, 85-86.

⁽¹⁹⁾ Una sintetica — ma esauriente — panoramica della normativa vigente nei Paesi dell'Unione Europea si trova nella relazione della Commissione CEE su Pepper II, *La promozione della partecipazione dei lavoratori subordinati ai profitti e ai risultati dell'impresa (compresa la partecipazione al capitale dell'impresa) negli Stati membri*, Bruxelles, 8 gennaio 1997, COM(96)697. Cfr. altresì UVALIC, *The Pepper (Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results) Report*, in *Social Europe*, supplemento al n. 3/1991. Sulla lunga esperienza statunitense degli ESOP (Employee Share Ownership Plan) v. invece, per tutti, MANSON, *Azionariato e performance aziendale: i risultati delle ricerche*, in AA.VV., *Le azioni del futuro*, cit., 127 ss.

⁽²⁰⁾ Per una indicazione delle principali esperienze sin qui maturate v. ALAIMO, *op. cit.*, 9-10, nota 17, e ivi indicazioni bibliografiche e documentali. Cfr. altresì la ricerca del CESPEP, *Azionariato dei dipendenti e stock option*, Milano, 1996.

⁽²¹⁾ Per questo profilo v. gli interventi di Baglioni e Ranci alla Tavola Rotonda su *Public companies e privatizzazioni*, in PS, 1994, n. 85, rispettivamente 131 ss. e 134 ss. Cfr. altresì BALLISTRERI, *L'azionariato dei lavoratori e le privatizzazioni*, in DPL, 1994, 1433-1436.

Uniche eccezioni di rilievo, in un quadro estremamente complesso e eterogeneo, sono i recenti casi Telecom e Alitalia. In Telecom, in seguito alla privatizzazione della società, i lavoratori hanno acquistato un ammontare di azioni superiore al 3 per cento dell'intero capitale sociale, diventando così i principali azionisti privati ⁽²²⁾. Nel caso Alitalia, invece, la realizzazione del progetto di partecipazione dei dipendenti al capitale azionario è risultato finalizzato a consentire ai lavoratori « una partecipazione non inferiore al 20% del capitale ordinario » ⁽²³⁾.

2. Sollecitazioni « interne » e « esterne » alla predisposizione di un nuovo quadro normativo-istituzionale di sostegno alla partecipazione azionaria dei dipendenti: cultura della partecipazione e contesto giuridico.

In questo contesto generale di riferimento potrebbe ora essere letto con un certo scetticismo — se non addirittura sottovalutato — l'impegno recentemente sottoscritto tra Governo e parti sociali nel *Patto sulle politiche di concertazione e sulle nuove regole delle relazioni sindacali per la trasformazione e l'integrazione europea del sistema dei trasporti* del 23 dicembre 1998. Al punto 4.6. dell'accordo le parti firmatarie hanno infatti convenuto « di far evolvere i sistemi di relazioni sindacali verso modelli di tipo partecipativo con le modalità che saranno previste in sede di contrattazione collettiva, finalizzate a coinvolgere le rappresentanze dei lavoratori sugli indirizzi strategici definiti dalle imprese ». A supporto di questa opzione si prevede che « il Ministro dei Trasporti e della Navigazione sottoporrà al Consiglio Nazionale dei Trasporti e della Logistica un apposito provvedimento legislativo di sostegno per favorire la partecipazione azionaria dei dipendenti nelle imprese di trasporti ».

Quello che, a una prima lettura, potrebbe apparire come un intervento di carattere settoriale e congiunturale, circoscritto a un set-

⁽²²⁾ *Quando il lavoratore indossa l'abito dell'azionista*, in *Il Sole 24 Ore*, 7 marzo 1998. Per alcuni dati statistici elaborati su una indagine della Banca d'Italia, risalenti al 1995, relativi alla diffusione dell'azionariato tra dipendenti v. CFI, *La diffusione delle azioni della impresa in cui si lavora: alcuni dati*, indirizzo Internet: www.cfi.it.

⁽²³⁾ Cfr. *Accordo quadro sulla partecipazione azionaria dei dipendenti delle società del gruppo Alitalia* del 3 giugno 1998.

tore particolarmente turbolento e critico come quello dei trasporti, rappresenta invece una importante sollecitazione che, se adeguatamente valorizzata, non potrà non condurre a un intervento legislativo di più ampio respiro per la regolamentazione dell'azionariato dei dipendenti.

Con la sottoscrizione di questo impegno le parti sociali si sono per la prima volta mostrate disponibili a superare quell'atteggiamento di tradizionale indifferenza, se non di vera e propria ostilità, verso la partecipazione dei lavoratori al capitale azionario a condizione che vengano garantiti: *a)* una corrispondente evoluzione del quadro legale di riferimento; *b)* il coinvolgimento dei lavoratori nella determinazione degli obiettivi e nella gestione delle sorti economiche delle imprese. Sul piano delle relazioni industriali si tratta di due condizioni intimamente intrecciate: l'adeguamento del quadro legale in materia di azionariato dei dipendenti non è infatti fine a se stesso ma rappresenta, nelle intenzioni del Governo e delle parti sociali, il presupposto giuridico-istituzionale per un più ampio coinvolgimento del sindacato nella determinazione degli indirizzi strategici delle imprese e per agevolare una effettiva riallocazione (*rectius*: socializzazione) della proprietà azionaria ⁽²⁴⁾.

Sul piano del « metodo » la prospettiva tracciata nel Patto pare peraltro recepire, almeno implicitamente, alcune importanti indicazioni contenute nella *Raccomandazione del Consiglio del 27 luglio 1992, n. 92/443/CEE* ⁽²⁵⁾, che ha espressamente invitato gli Stati membri a « riconoscere i vantaggi potenziali presentati da un maggiore ricorso, sia individualmente sia collettivamente, ad un'ampia varietà di formule di partecipazione dei lavoratori subordinati ai profitti e ai risultati dell'impresa, quali la partecipazione agli utili, l'azionariato oppure una combinazione di formule ».

È vero infatti che in questo caso lo strumento adottato dal Consiglio ha ben presto rivelato tutti i suoi limiti in termini di vincolatività per gli Stati membri ⁽²⁶⁾. Ciò non toglie tuttavia che la Raccomandazione n. 92/444/CEE sia stata puntuale nell'indicare le due condizioni

⁽²⁴⁾ In questo senso si può peraltro ritenere che il Patto siglato da Governo e parti sociali recepisca e formalizzi alcune tendenze di fondo che hanno caratterizzato i piani di azionariato varati dalle imprese nel corso dell'ultimo decennio: cfr. ALAIMO, *op. cit.*, spec. 10-11.

⁽²⁵⁾ In G.U.C.E. L 245 del 26 agosto 1992, 53.

⁽²⁶⁾ Sulla « debolezza » dello strumento adottato dal Consiglio v., per tutti,

veramente imprescindibili, almeno in ambito europeo, per l'effettivo decollo dell'azionariato dei dipendenti. Si tratta dell'adeguamento delle strutture giuridiche esistenti, da un lato ⁽²⁷⁾ e, dall'altro, del coinvolgimento e della responsabilizzazione delle parti sociali ⁽²⁸⁾. Condizioni queste che sono ora presenti — e solennemente formalizzate — nel citato Patto sul sistema dei trasporti del dicembre 1998 e che, nell'ambito di una sperimentazione progressiva, potrebbero essere successivamente estese a tutti i settori.

Da questo punto di vista, esistono due ulteriori elementi che non possono essere sottovalutati e che, in prospettiva, potrebbero giocare un ruolo decisivo per le sorti dell'azionariato dei dipendenti nel nostro Paese.

In primo luogo, il terreno della sperimentazione e della innovazione giuridica pare oggi più che mai propizio, quantomeno nell'ottica delle relazioni industriali. Sono infatti ben noti gli effetti « promozionali » scaturiti dall'Accordo sul costo del lavoro del 23 luglio 1993: accordo che, indubbiamente, ha consolidato relazioni di tipo concertativo tra le parti sociali e, conseguentemente, sollecitato una maggiore partecipazione dei lavoratori nella organizzazione del lavoro e, soprattutto, nella determinazione della struttura salariale legata direttamente alla produttività aziendale. Da qui all'azionariato dei dipendenti il passo dovrebbe essere veramente breve.

In secondo luogo, il tema della partecipazione dei lavoratori al capitale azionario viene oggi a inserirsi in un più ampio confronto relativo alla riforma organica del governo societario. Riforma da poco avviata sul piano interno con i lavori della « Commissione Draghi » e, più recentemente, con la « Commissione Mirone » ⁽²⁹⁾, ma che, tuttavia, seppure con alterne fortune, è da tempo fortemente sollecitata in

GHERA, *op. cit.*, 8-9. In tema cfr. altresì ROCCELLA, *Salari e partecipazione in Europa*, in DPL, 1992, 2834 ss. che ricorda come lo strumento della raccomandazione, pur sufficientemente autorevole, non sia vincolante per gli Stati membri in quanto si limita a sollecitare l'adozione dei comportamenti raccomandati.

⁽²⁷⁾ Cfr. il punto 1, Parte II, del dispositivo della Raccomandazione. Cfr. altresì i punti 3 e 9 della Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 gennaio 1998, cit.

⁽²⁸⁾ Cfr. il punto 2, Parte I, del dispositivo della Raccomandazione. Cfr. altresì i punti 2 e 10 della Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 gennaio 1998, cit.

⁽²⁹⁾ Nel corso del luglio 1998 è stata infatti istituita una commissione (subito denominata Commissione Mirone) relativa alla riforma organica del diritto societario che si pone in una linea di continuità con i lavori condotti dalla Commissione Draghi da cui è scaturito il Testo Unico sull'intermediazione finanziaria. Compito di questa

ambito comunitario grazie alla proposta di regolamento sullo Statuto della Società Europea e alla relativa direttiva di accompagnamento sul coinvolgimento dei dipendenti.

Proprio da questa riforma potrebbero infatti emergere quelle ulteriori premesse giuridico-istituzionali in grado di rendere non solo (fiscalmente) conveniente, ma anche (socialmente) più equilibrata una partecipazione azionaria dei lavoratori fino a oggi destinata a manifestarsi in forme decisamente « deboli » a tutto vantaggio del solo datore di lavoro. Di per sé, infatti, la distribuzione di azioni ai dipendenti non determina una modificazione della struttura societaria, dei rapporti di lavoro o degli assetti di potere esistenti ma si traduce, più semplicemente, in una particolare forma di distribuzione del reddito. L'assunzione di rischi finanziari attraverso l'investimento azionario non comporta, in altri termini, un bilanciamento della posizione delle parti rispetto alla determinazione delle strategie aziendali e, in generale, al processo decisionale dell'impresa.

A questo proposito non si può non rilevare come il tema della partecipazione azionaria dei lavoratori si connetta in modo indissolubile al dibattito sui diritti di partecipazione dei lavoratori negli organismi di gestione e controllo delle società. Affrontare tale aspetto sul piano della riforma societaria potrebbe dunque condurre a un più deciso e convinto rilancio della partecipazione azionaria e, in definitiva, a imboccare con determinazione la strada della democrazia economica.

Il profilo richiamato da ultimo non può certo essere sviluppato in questa sede ⁽³⁰⁾. È chiaro tuttavia che i progressi recentemente registrati nell'ambito del pluridecennale dibattito sulla Società Europea ⁽³¹⁾ aprono ora interessanti prospettive in tema di governo societario. Ciò significa che, sebbene non nel breve periodo, potrebbe es-

commissione è quello di predisporre uno schema di disegno di legge delega per un complessivo riassetto della disciplina societaria, dalla tipologia delle forme societarie al sistema sanzionatorio, secondo criteri di massima semplificazione ma anche di massima informazione e trasparenza degli assetti societari. Cfr. MINISTERO DI GRAZIA E GIUSTIZIA, *Diritto societario: è partita la « Commissione Mirone »*, indirizzo Internet: www.giustizia.it/002/comstampa/cs300798.htm.

⁽³⁰⁾ Per una sintesi dello stato del dibattito v. PILATI, *Prospettive comunitarie della partecipazione dei lavoratori*, in LD, 1999, 63-78.

⁽³¹⁾ In questa sede si può solo ricordare che la proposta modificata di regolamento relativo allo statuto della SE sembra giunta a uno stadio pressoché finale, stante la trasmissione del testo da parte del Coreper al Consiglio con relativa relazione (cfr.

sere colmata una delle lacune più gravi con riferimento alla partecipazione azionaria dei lavoratori, e cioè la mancanza di forme di rappresentanza dei lavoratori all'interno degli organismi di gestione e controllo delle società.

È noto che anche la recente riforma della disciplina in tema di mercati finanziari e società quotate (d.lgs. n. 58/1998), pur conducendo a importanti progressi nella tutela delle minoranze azionarie (riconoscimento delle associazioni dei dipendenti azionisti, raccolta delle deleghe e voto per corrispondenza, abbassamento delle soglie previste dal codice civile per la convocazione delle assemblee su richiesta delle minoranze, ecc.), non è giunta al punto terminale di un processo evolutivo che pare inevitabile: la presenza di forme di rappresentanza dei dipendenti azionisti nel consiglio di amministrazione o, meglio, nel collegio sindacale. Quale che sia la posizione che si voglia assumere su un punto tanto delicato quanto controverso sembra indubitabile che i dipendenti azionisti, quale minoranza azionaria caratterizzata dalla titolarità di interessi di lungo periodo divergenti da quelli degli azionisti risparmiatori, necessitino di forme di tutela e rappresentanza specifiche rispetto a quelle approntate dall'ordinamento per le altre minoranze ⁽³²⁾.

3. Prospettive *de iure condendo*.

La rassegna delle problematiche connesse all'azionariato dei di-

rispettivamente 8413/98 SE 22 SOC 168 e 8412/98 SE 21 SOC 167, entrambe in data 12 maggio 1998). Senz'altro più controversa è la proposta di direttiva di accompagnamento riguardante il coinvolgimento dei lavoratori nella SE, a proposito della quale il Coreper non ha potuto trasmettere al Consiglio una relazione in quanto manca ancora un accordo politico (v. 8735/98 SE 26 SOC 204 del 28 maggio 1998). In particolare, per quanto riguarda il profilo del coinvolgimento dei lavoratori ormai è stato raggiunto un consenso per quanto attiene l'esercizio dei diritti di informazione e consultazione, secondo un modello rafforzato ma paragonabile alla direttiva n. 94/45/CE del Consiglio del 22 settembre 1994 sulla istituzione di un comitato aziendale europeo e di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di imprese di dimensioni comunitarie. Per la particolare tecnica normativa adottata in questa direttiva sia consentito rinviare a BIAGI, *La Direttiva comunitaria del 1994 sull'informazione e consultazione dei lavoratori: una prospettiva italiana*, in DRI, 1995, 35 ss.

⁽³²⁾ È questa una delle tesi centrali del più recente contributo monografico sull'azionariato dei dipendenti. V. infatti ALAIMO, *op. cit.*, spec. 203 ss.

pendenti conferma dunque, una volta ancora ⁽³³⁾, « la difficoltà del tema dal punto di vista delle relazioni industriali, prima ancora che da quello giuridico istituzionale ».

Numerose e estremamente eterogenee sono del resto le finalità dell'azionariato dei dipendenti ⁽³⁴⁾; così come molteplici possono essere le formule o modalità di attuazione della partecipazione dei lavoratori al capitale azionario ⁽³⁵⁾. L'ambivalenza dell'istituto, nonché la varietà delle strategie perseguibili sia dalla azienda sia dal sindacato, non possono che contribuire a alimentare diffidenze e cautele nelle parti sociali e, soprattutto, nel sindacato che rischia di essere scavalcato da piani di partecipazione finanziaria determinati unilateralmente dall'impresa e impostati su base esclusivamente individuale.

È proprio questa circostanza, tuttavia, che conferma la necessità di un intervento normativo di sostegno dell'azionariato: non certo per irrigidire la partecipazione al capitale azionario dei lavoratori e predefinire le scelte degli operatori economici e delle parti sociali. In questa materia un intervento legislativo pare infatti auspicabile solo nella misura in cui possa essere in grado di sollecitare, proprio a partire dal terreno delle relazioni industriali, il confronto tra le parti sociali e dunque la libera determinazione delle forme e delle modalità della sperimentazione.

Indubbiamente, un futuro intervento legislativo non potrà non intervenire sui tradizionali strumenti promozionali dell'azionariato dei dipendenti e, segnatamente, sulle agevolazioni fiscali adottando politiche innovative e coraggiose come quelle recentemente intraprese dal Governo britannico ⁽³⁶⁾. In questa prospettiva si potrebbe per esem-

⁽³³⁾ V. quanto già efficacemente rilevato sul finire dello scorso decennio da TREU, *La partecipazione dei lavoratori* ecc., cit., qui 815.

⁽³⁴⁾ È noto come, di volta in volta, l'azionariato dei dipendenti possa essere inteso come strumento di raccolta di capitale di rischio, come percorso privilegiato nei processi di privatizzazione e/o ristrutturazione per favorire il rinnovamento (anche culturale) della azienda, come alternativa ai licenziamenti collettivi, come forma di flessibilizzazione della retribuzione e di riduzione del rischio di *exit* dei dipendenti coinvolti, come via per rafforzare la partecipazione dei lavoratori al processo decisionale, ecc. Da ultimo v. PROSPERETTI, *Appunti conclusivi*, in AA.VV., *Le azioni del futuro*, cit., 265 ss.

⁽³⁵⁾ Questo è quanto del resto suggerito dalla Raccomandazione n. 92/443/CEE, cit., Parte II, punto 5 del dispositivo.

⁽³⁶⁾ Cfr. GALLI, *Londra premia le stock option*, in *Il Sole 24 Ore*, martedì 23 marzo 1999, 25. A differenza di quanto previsto in Italia, dove la disciplina fiscale in-

pio ipotizzare la deducibilità delle spese sostenute, in attuazione di un piano di partecipazione finanziaria, per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni ed obbligazioni convertibili da parte dei lavoratori della società emittente il titolo o delle società controllanti, controllate o a essa collegate, secondo tetti annui predeterminati, come da tempo sperimentato in alcune importanti realtà straniere ⁽³⁷⁾. Così come nel caso di assegnazione gratuita ovvero di offerte di sottoscrizione o vendita di azioni in attuazione di un piano di partecipazione finanziaria, alla società che ha promosso il piano dovrebbe venire consentito di dedurre dal reddito di impresa imponibile a fini fiscali: *a)* gli interessi, nonché quota parte del capitale, sui prestiti accordati ai dipendenti per la sottoscrizione o l'acquisto delle azioni; *b)* la differenza tra il valore delle azioni, determinato sulla base del patrimonio netto della società risultante dall'ultimo bilancio approvato, e il prezzo per il quale sono offerte in sottoscrizione o vendita ai dipendenti; *c)* in caso di assegnazione gratuita, l'intero valore delle azioni, determinato sulla base del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato; *d)* le somme corrisposte ad enti finanziari, istituti creditizi o a fondi pensione a rimborso del debito contratto dai lavoratori per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni.

In questa prospettiva, sulla scorta di importanti esperienze straniere ⁽³⁸⁾, si potrebbe subordinare la concessione delle agevolazioni fiscali alla condizione che per le azioni oggetto del piano di partecipazione finanziaria sia prevista, con apposita deliberazione dell'assem-

centiva attualmente (e parzialmente) soltanto le azioni di aumento di capitale, il Governo inglese intende estendere le disposizioni premiali anche alle azioni non di nuova emissione.

⁽³⁷⁾ In alcuni ordinamenti europei come Francia, Gran Bretagna, Danimarca esistono infatti limiti relativi sia all'ammontare delle assegnazioni annue di azioni a titolo gratuito sia alla quantità di azioni acquisibili dai dipendenti. Per gli opportuni provvedimenti, v. la relazione della Commissione CEE su Pepper II, *La promozione della partecipazione* ecc., cit.

⁽³⁸⁾ La subordinazione delle agevolazioni fiscali alla condizione di inalienabilità delle azioni è presente, in particolare, in Gran Bretagna, Francia, Germania, Belgio e Irlanda. Cfr. Commissione CEE su Pepper II, *La promozione della partecipazione* ecc., cit. Giova ricordare, al riguardo, che mentre in Gran Bretagna e Stati Uniti queste forme di partecipazione dei lavoratori sono strettamente collegate agli istituti tipici della loro tradizione giuridica, in particolare in tema di *trust* e *equity* (cfr. MATTEI, *Common law, il diritto anglo-americano*, in *Trattato di diritto comparato*, Utet, Torino, 1992, 322 ss.), l'ordinamento italiano non prevede un riconoscimento di tali discipline.

blea ordinaria, la loro inalienabilità per un certo numero di anni successivi alla effettiva cessione. Previa intesa con le rappresentanze dei lavoratori i piani di partecipazione finanziaria potrebbero eventualmente prevedere un periodo maggiore di inalienabilità delle azioni.

Con un intervento normativo *ad hoc* il legislatore potrebbe inoltre precisare, eventualmente in stretto raccordo con la contrattazione collettiva, le modalità di sottoscrizione o acquisto di azioni nell'ambito di un piano di partecipazione finanziaria prevedendo anticipazioni sul trattamento di fine rapporto, l'impiego di quote o elementi della retribuzione, il ricorso al credito eventualmente attraverso l'intervento dei fondi pensione in deroga al disposto dell'art. 6, comma 5, lettere *a*) e *b*) del d.lgs. n. 124/1993 ⁽³⁹⁾. Da non sottovalutare, in funzione dei rilevanti cambiamenti intervenuti nei modi di lavorare e di organizzare il lavoro altrui, è poi l'estensione dei piani di partecipazione finanziaria a tutte le tipologie di lavoro subordinato ⁽⁴⁰⁾, nonché ai dipendenti delle società controllanti, controllate o collegate, in deroga a quanto previsto dagli artt. 2349, comma 1, e 2441, comma 8, c.c. e, eventualmente, anche agli ex dipendenti ancora in possesso di azioni della società e ai lavoratori utilizzati mediante contratti di collaborazione coordinata e continuativa. Da questo punto di vista, nonostante sia già implicitamente desumibile dai principi generali dell'ordinamento, potrebbe rivelarsi particolarmente utile una specifica disposizione tesa a riconoscere espressamente, nella attuazione del piano, il divieto di discriminazioni e, soprattutto, il principio di parità di trattamento, sulla

⁽³⁹⁾ Il d.lgs. n. 124/1993, all'art. 6, comma 5, lett. *a*) dispone infatti che l'investimento azionario non può superare il cinque per cento del valore nominale complessivo delle azioni o quote con diritto di voto emesse da una stessa società, se quotata, ovvero il dieci per cento se non è quotata, al fine di evitare che, attraverso l'investimento azionario, i fondi esercitino « una influenza dominante sulla società emittente ». Una politica di promozione dell'azionariato attraverso i fondi pensione dovrebbe ovviamente prevedere investimenti superiori ad una soglia così circoscritta come quella dell'art. 6 del d.lgs. n. 124/1993.

⁽⁴⁰⁾ Questo è quanto del resto sollecitato dalla Raccomandazione n. 92/443/CEE e dalla Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 gennaio 1998, entrambe già cit. questa indicazione pare particolarmente importante alla luce delle recenti esperienze maturate nel nostro paese in tema di azionariato dei dipendenti, che normalmente riservano la partecipazione al capitale azionario soltanto ai *core employee*. Cfr., per esempio, il recente *Accordo quadro sulla partecipazione azionaria dei dipendenti delle società del gruppo Alitalia* del 3 giugno 1998 che riserva la partecipazione azionaria « ai dipendenti con contratto italiano a tempo indeterminato ».

base della categoria professionale, livello di inquadramento e anzianità di servizio.

È chiaro tuttavia che, in una prospettiva *de iure condendo*, la vera questione da affrontare è quella della alternativa, più volte prospettata in dottrina, tra azionariato collettivo e azionariato individuale: è questa alternativa, infatti, a costituire il « nodo politico decisivo per lo sviluppo futuro della partecipazione finanziaria dei lavoratori a livello d'impresa » ⁽⁴¹⁾. Ove fossero perseguiti unilateralmente dall'impresa, e su base meramente individuale, i piani di partecipazione finanziaria non solo avrebbero poco a che fare con il tema della democrazia economica, ma soprattutto potrebbe essere messo in discussione il ruolo e la stessa capacità rappresentativa del sindacato.

Non è però così del tutto scontato che tale nodo debba essere necessariamente sciolto dal legislatore e non piuttosto, sul piano delle relazioni industriali, dalle stesse parti sociali. Nel definire il proprio campo di applicazione, un futuro intervento legislativo dovrebbe anzi limitarsi a riconoscere la legittimità di una vasta gamma di piani di partecipazione finanziaria, definiti unilateralmente dall'impresa o concertati in sede sindacale. Una volta accolta questa ampia definizione di « piano di partecipazione finanziaria », il legislatore dovrebbe semmai pronunciarsi sulle forme di rappresentanza dei dipendenti azionisti e sui diritti di informazione e controllo.

Sicuramente da ridefinire, in questa prospettiva, è la figura delle associazioni dei dipendenti azionisti la cui costituzione dovrebbe essere subordinata ai seguenti requisiti: *a)* avere come scopo esclusivo quello di rappresentare i propri associati, promuovendo l'informazione sulla vita della società, sulla posizione dei medesimi azionisti, sui diritti derivanti dai titoli, nonché su tutto ciò che, direttamente o indirettamente, li riguarda; *b)* prevedere esplicitamente, nell'atto costitutivo e nello statuto, che all'interno della associazione il diritto di voto e i diritti concernenti la partecipazione alla vita associativa da parte di ciascun aderente devono ispirarsi al criterio capitaro e non alla quota capitale rappresentata; *c)* essere composte esclusivamente da dipendenti azionisti della società, in servizio o collocati in quiescenza, ovvero da ex dipendenti che siano in possesso di azioni della società; *d)* essere composte da un numero minimo di dipendenti azionisti ciascuno dei quali sia proprietario di un quantitativo di azioni non supe-

⁽⁴¹⁾ GHERA, *op. cit.*, 20.

riore ad una certa percentuale del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, e rappresentare una determinata percentuale del totale dei dipendenti azionisti.

Ferme restando le disposizioni contenute nell'art. 141 del d.lgs. n. 58/1998, alle associazioni dei dipendenti azionisti così costituite potrebbero essere peraltro riconosciuti, con gli opportuni adattamenti, i diritti di cui agli artt. 20-27 dello Statuto dei lavoratori. Le modalità per l'effettivo godimento di tali diritti potrebbero essere opportunamente determinate in sede di contrattazione collettiva.

Il vero nodo da sciogliere resta tuttavia quello della rappresentanza dei dipendenti azionisti negli organi di gestione e/o di controllo della società. Da questo punto di vista si può pienamente condividere la posizione di chi rileva come « un intervento legale di questo tipo — lungi dall'avere effetti dirompenti sul governo societario — risulterebbe coerente al processo di trasformazione della grande impresa azionaria avviato dal d.lgs. n. 58/1998 (...) e volto ad assicurare all'azionariato "non di controllo" adeguata "voce" all'interno della società » ⁽⁴²⁾. In una prospettiva *de iure condendo* il problema è semmai quello di scegliere se sostenere, attraverso una specifica legislazione di carattere promozionale o addirittura imperativa, una rappresentanza nel consiglio di amministrazione ovvero una rappresentanza nel collegio sindacale.

Nel panorama italiano non sono invero mancate significative esperienze che hanno condotto alla presenza di rappresentanti dei dipendenti azionisti nel consiglio di amministrazione e/o nel collegio dei sindaci. Tra queste la più rilevante è indubbiamente quella scaturita dall'accordo Alitalia del 3 giugno 1998, dove il piano di partecipazione azionaria è stato consolidato dalla presenza di tre rappresentanti dei dipendenti azionisti nel consiglio di amministrazione e di un rappresentante nel collegio dei sindaci.

Al di là del caso Alitalia del tutto peculiare e, per certi versi, irripetibile, si può dunque già da oggi constatare la possibilità di prospettare — soprattutto per le società quotate in borsa ⁽⁴³⁾ e per quelle

⁽⁴²⁾ ALAIMO, *op. cit.*, 210-211.

⁽⁴³⁾ L'art. 148 del d.lgs. n. 58/1998 stabilisce, in particolare, che per le società quotate l'atto costitutivo deve contenere le clausole necessarie ad assicurare che un membro effettivo del collegio sindacale sia eletto dalla minoranza degli azionisti. Se il

che derivano da processi di privatizzazione ⁽⁴⁴⁾ — forme di coinvolgimento dei lavoratori nel capitale azionario supportate dalla presenza di loro rappresentanti negli organismi di gestione e controllo delle società. L'art. 2368, comma 1, ultimo paragrafo, c.c. consente del resto che, per la nomina delle clausole sociali, l'atto costitutivo possa stabilire norme particolari tenendo conto, se del caso, della esigenza di rappresentare minoranze specifiche come quella dei dipendenti azionisti.

In termini di « democrazia economica » gli spazi concessi dall'ordinamento alla presenza dei dipendenti azionisti negli organi di gestione e controllo della società rimangono tuttavia ancora piuttosto ristretti e soprattutto incerti, affidati come sono ai rapporti di forza tra le parti sociali presenti in azienda ovvero alla determinazione unilaterale contenuta nell'atto costitutivo della società. È pertanto auspicabile un intervento normativo *ad hoc* che rafforzi la posizione dei dipendenti azionisti e renda più equilibrato il rapporto assunzione del rischio-potere di controllo insito nella adesione a un piano di partecipazione azionaria.

Da questo punto di vista, e ferma restando la possibilità per le parti sociali di conseguire caso per caso intese più ampie sulle forme di rappresentanza negli organi di gestione della società, se veramente si vogliono riconoscere le specificità dei dipendenti azionisti rispetto agli altri gruppi di minoranza la soluzione più coerente con il nostro sistema di relazioni industriali e con gli attuali assetti del diritto societario potrebbe essere quella di riservare in via *obbligatoria* la presenza di rappresentanti dei dipendenti azionisti nel collegio sindacale e non nel consiglio di amministrazione. Si deve infatti ricordare che, tradizionalmente, i soggetti fruitori del servizio di informazione e consulenza tecnico-contabile sull'operato degli amministratori offerto dal collegio sindacale non sono le maggioranze assembleari delle società bensì le minoranze azionarie ⁽⁴⁵⁾, laddove la presenza in via obbligatoria dei rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di amministrazione,

collegio sindacale è formato da più di tre membri, il numero di membri effettivi eletti dalla minoranza non può essere inferiore a due.

⁽⁴⁴⁾ L'art. 4 della legge n. 474/1994 prevede, in particolare, che per le società che derivano da processi di privatizzazione almeno un quinto degli amministratori, nonché un membro del collegio sindacale, vengano complessivamente riservati alle liste di minoranza.

⁽⁴⁵⁾ Cfr. GALGANO, *Diritto commerciale*, Bologna, 1997/98, 294.

oltre a ingenerare pericolose contrapposizioni tra i diversi gruppi di lavoratori ⁽⁴⁶⁾, potrebbe risolversi in « una “trappola” per il movimento sindacale e fargli correre il rischio di perdere la sua indipendenza (...) senza il vantaggio o il cambio di una reale contropartita » ⁽⁴⁷⁾. La presenza dei rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di amministrazione, infatti, o si risolve in una vera e propria cogestione, con tutto quello che da ciò deriva, oppure non pare in grado di mettere effettivamente i dipendenti azionisti e le loro rappresentanze in grado di incidere sulle decisioni aziendali risolvendosi in una pura presenza minoritaria ⁽⁴⁸⁾.

Si tratta indubbiamente di una prospettiva soggetta a ulteriori verifiche e graduali sperimentazioni, ma comunque in linea con le tendenze evolutive dell'ordinamento che, anche nella recente riforma delle società quotate, ha privilegiato la tutela delle minoranze attraverso il collegio sindacale e non il consiglio di amministrazione ⁽⁴⁹⁾. Del resto, e per concludere, l'interesse dei dipendenti azionisti non è tanto quello alla gestione diretta della società, soprattutto laddove la posizione di minoranza nel consiglio di amministrazione non consentirebbe loro di incidere sulle scelte strategiche delle società, quanto piuttosto al buon andamento e alla sopravvivenza della società stessa. E la sede per tutelare questo interesse di lungo periodo, differenziandolo da quello delle altre minoranze interessate in genere alla redditività dell'investimento azionario nel breve periodo, pare in primo luogo proprio il collegio sindacale.

⁽⁴⁶⁾ E segnatamente tra i dipendenti azionisti e gli altri gruppi di lavoratori. Il punto è bene sviluppato in ALAIMO, *op. cit.*

⁽⁴⁷⁾ Così, ricordando le tradizionali diffidenze del movimento sindacale verso le forme di coinvolgimento dei lavoratori negli organi di gestione delle società, PESSI, *op. cit.*, 257.

⁽⁴⁸⁾ Si deve ricordare, in primo luogo, che il consiglio di amministrazione è un organo collegiale e che quindi l'eventuale dissenso di un consigliere non impedisce l'esecuzione delle delibere. Inoltre, nell'ipotesi in cui vengano nominati uno o più consiglieri delegati, il singolo membro del consiglio di amministrazione che non abbia tale qualifica non assiste nemmeno alle riunioni in cui vengono effettivamente prese le decisioni societarie. Per contro i sindaci, oltre ad assistere alle riunioni del consiglio direttivo, dell'assemblea sociale e del comitato direttivo, possono eseguire *singolarmente* atti di ispezione e controllo (art. 2403 c.c.) e in ogni caso non possono essere revocati prima della scadenza del loro mandato se non per giusta causa.

⁽⁴⁹⁾ V. *supra*, nota 43.