

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XIV LEGISLATURA —————

N. 898

DISEGNO DI LEGGE

**d’iniziativa dei senatori MONTAGNINO, GIARETTA, VERALDI,
CASTELLANI e BEDIN**

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 28 NOVEMBRE 2001

Norme per la partecipazione dei dipendenti
al capitale d’impresa

ONOREVOLI SENATORI. - I processi di riallocazione del capitale indotti dalla globalizzazione dei mercati e da processi di privatizzazione aprono nuove prospettive alla partecipazione dei dipendenti al capitale e alla *governance* di impresa.

La trasformazione della struttura proprietaria delle società verso la diffusione dell'azionariato e una maggiore contendibilità degli assetti di controllo, da un lato, e la crescente importanza assunta dal «capitale umano» nella creazione di valore delle imprese, dall'altro, sono fattori che spingono verso un superamento della tradizionale divisione «soggettiva» tra capitale e lavoro sotto il profilo delle responsabilità nei confronti della conduzione dell'impresa e delle relative fonti di reddito (profitti per il capitale, redditi da lavoro dipendente per il lavoro). In questa linea va anche l'evoluzione dell'allocazione del risparmio dei lavoratori, e in particolar modo del risparmio previdenziale, che tende a spostarsi da un'intermediazione fortemente pubblica attraverso il debito pubblico e un regime pensionistico a ripartizione, verso forme di impiego orientato al mercato azionario, soprattutto in un'ottica di lungo periodo. Tali fattori stanno creando un quadro in cui l'azionariato dei dipendenti viene ad assumere una connotazione «fisiologica» all'interno del funzionamento dell'economia di mercato non tanto in funzione redistributiva, quanto soprattutto nella realizzazione della funzione di impresa in un'ottica orientata alla creazione di valore.

Non a caso le esperienze più significative di azionariato dei dipendenti si sono sviluppate nei paesi, in particolare in quelli anglosassoni, in cui i processi sopra descritti sono più avanzati e in cui la crescita del coinvolgimento dei lavoratori nel capitale delle im-

prese è stata incoraggiata attraverso adeguate politiche d'incentivazione. All'interno dei modelli maggiormente orientati al mercato, caratterizzati dalla prevalenza delle *public company* e di forme «istituzionalizzate» di gestione del risparmio diffuso, l'azionariato dei dipendenti svolge un ruolo crescente nel perseguimento di strategie di crescita delle imprese coerenti con la valorizzazione delle risorse umane, sia in termini occupazionali che di incremento della ricchezza complessiva dei lavoratori. Il sistema italiano sta affrontando una profonda fase di trasformazione che indubitabilmente tende a privilegiare il ruolo del mercato nella struttura proprietaria delle imprese e nella allocazione del risparmio, aprendo ampi spazi ad una nuova ricomposizione dei rapporti tra capitale e lavoro nelle direzioni sopra indicate. Pesano in tale prospettiva i ritardi, anche di natura culturale, che caratterizzano il quadro all'interno del quale può realizzarsi tale evoluzione. In primo luogo, appare evidente la mancanza di strumenti giuridici adeguati per la gestione collettiva dell'azionariato dei dipendenti. Gli strumenti attualmente disponibili (associazione di azionisti, raccolta di deleghe, intestazione fiduciaria, patto di sindacato, costituzione di una società o di una cooperativa *ad hoc*) sono inadeguati in quanto:

richiedono procedure costose e complesse;

intervengono nella fase successiva al collocamento delle azioni ai singoli dipendenti, rendendo quindi necessaria una difficile attività di «compattamento», i cui costi per i singoli dipendenti, in termini di rinuncia o riduzione della liquidità del proprio investimento, sono certi e quantificabili, mentre i benefici, in termini di possibilità di in-

fluire sulla conduzione della società, sono incerti e di natura non monetaria.

In secondo luogo, si avverte la mancanza di una politica di incentivazione dell'azionariato dei dipendenti, presente in gran parte degli altri paesi a capitalismo avanzato, che consenta di accompagnare e favorire lo sviluppo di tale fenomeno, considerati i rischi e i costi che i dipendenti sono chiamati a sopportare.

Lo strumento che si propone prevede in sostanza che l'impresa e le rappresentanze dei lavoratori definiscano su base contrattuale un piano di distribuzione di azioni ai dipendenti, la cui gestione sarebbe effettuata in modo accentrato attraverso un particolare fondo *ad hoc*. Inoltre, le parti coinvolte dovrebbero godere di una serie di agevolazioni, prevalentemente di natura fiscale.

Il carattere collettivo della gestione e la presenza di agevolazioni appaiono caratteristiche necessarie perchè l'azionariato dei dipendenti possa rivelarsi efficace quale:

strumento di produttività;

strumento di partecipazione alla conduzione della società;

canale di finanziamento «speciale» per l'impresa.

Il raggiungimento di tali obiettivi rende lo strumento potenzialmente gradito a tutte le parti sociali coinvolte: gli azionisti, i lavoratori e la collettività, assumendo una valenza non meramente redistributiva, ma strategica nell'innovazione del sistema industriale e finanziario nazionale.

La scelta di coinvolgere i lavoratori collettivamente nella proprietà (cioè tramite l'uso dello strumento azionario) consente di beneficiare in tutti i sensi della partecipazione (legando cioè i diritti patrimoniali e di voto), cosa che per esempio il *profit sharing* o la partecipazione per statuto dei lavoratori in sede di controllo non consentirebbero.

Tali benefici si riflettono:

sugli azionisti (attraverso la maggiore incentivazione del fattore umano dell'impresa e la possibilità di reperire risorse finanziarie aggiuntive);

sui lavoratori (attraverso un maggior ruolo nel controllo dell'impresa);

sulla collettività (per tutte le esternalità che genera una relazione «armonica» tra capitale e lavoro).

La previsione di specifiche misure di agevolazione è funzionale al superamento dei vincoli finanziari dei lavoratori, che si esplicano in prima battuta poiché il piano determina certamente un'allocatione non ottimale del rischio o, ancor più decisamente, quando si verifica un'effettiva indisponibilità delle risorse finanziarie necessarie allo scopo.

Riguardo al primo punto, lo svantaggio derivante dalla concentrazione del rischio può essere bilanciato dalla convenienza dell'emissione, cioè da uno sconto sui «giusti» valori dell'emissione.

Considerato che i costi dello sconto ricadrebbero esclusivamente sugli azionisti, mentre i benefici della partecipazione si estendono anche alla collettività, ragioni di equità suggeriscono che una parte dello «sconto» sia concesso per il tramite di agevolazioni fiscali.

Riguardo al secondo punto, si potrebbe pensare di «finanziare i finanziatori», cioè canalizzare risorse finanziarie «agevolate» sui lavoratori affinché possano partecipare all'emissione. L'opportunità di favorire il finanziamento dei lavoratori verso l'impresa si giustifica anche per il ruolo segnaletico dell'*insider*-lavoratore che si mette in gioco e che di fatto si vincola così a garantire il proprio contributo in termini di impegno e di controllo. Questo risvolto potrebbe essere di centrale importanza specialmente per le imprese in fase di dissesto finanziario, per quelle in fase di quotazione-privatizzazione, caratterizzate da maggiori problemi di asimmetrie informative, ed infine per quelle ope-

ranti in contesti «svantaggiati», per le quali la partecipazione attiva di tutti i soggetti coinvolti è un'indispensabile garanzia per poter aggregare adesioni e supporti alle iniziative imprenditoriali.

L'oggetto del presente disegno di legge riguarda le offerte di azioni ai dipendenti realizzate attraverso l'istituzione di «piani di azionariato dei dipendenti». Tali piani devono assumere determinate caratteristiche che garantiscano la natura contrattuale e collettiva del coinvolgimento dei dipendenti nel capitale. I piani hanno natura volontaria e non speculativa, ma anzi orientata ad una partecipazione di medio-lungo periodo al capitale, ferma restando la possibilità di «uscita dall'investimento» in caso di mutamenti degli assetti di controllo. La partecipazione al fondo è incrementabile da parte degli aderenti che possono apportarvi i titoli posseduti o acquistati individualmente.

Per i fondi comuni d'impresa si prevede una disciplina *ad hoc* che definisca la loro specificità in funzione del ruolo che devono svolgere di strumento collettivo di partecipazione dei dipendenti, ferma restando la necessaria tutela dei diritti individuali degli aderenti.

I fondi, coerentemente con la loro natura di strumento collettivo di partecipazione stabile al capitale, non svolgono attività di *trading* ma «amministrano» le azioni apportate e i relativi diritti. Il recesso dal piano può essere realizzata, a scelta dell'aderente, mediante l'assegnazione degli strumenti finanziari di sua competenza o la liquidazione in denaro del loro valore determinato in base ai criteri generali applicabili alle quote o azioni di Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR). Il trattamento fiscale dei piani prevede alcune agevolazioni finalizzate soprattutto a favorire l'allungamento della durata dell'investimento e l'eventuale apporto finanziario da parte degli aderenti per la realizzazione del piano.

Il disegno di legge comprende sei articoli.

L'articolo 1 definisce i piani di azionariato dei dipendenti stabilendo che essi:

devono essere costituiti sulla base di contratti collettivi a livello aziendale o multi-aziendale;

sono attuati mediante la costituzione di apposite società di investimento a capitale variabile (SICAV) denominate «fondi comuni d'impresa»;

prevedono l'assegnazione delle azioni della o delle società interessate al fondo che emette in contropartita sue azioni assegnate ai dipendenti in ragione della loro adesione al piano.

L'articolo 2 stabilisce che:

l'adesione al piano da parte dei singoli dipendenti è volontaria. I dipendenti che non aderiscono al piano non usufruiranno delle condizioni e delle eventuali agevolazioni previste per gli aderenti;

il piano deve prevedere un periodo minimo di possesso delle azioni del fondo da parte degli aderenti che non può essere inferiore ai tre anni. Tale limite non si applica in caso di offerta pubblica di acquisto o di scambio che coinvolga gli strumenti finanziari oggetto del piano;

possono essere conferiti al fondo gli strumenti finanziari oggetto del piano che siano posseduti o acquistati dagli aderenti.

L'articolo 3 prevede che:

ai fondi non si applicano le disposizioni generali sulla gestione del risparmio, tranne le forme principali di garanzia costituite dall'obbligo di deposito degli strumenti finanziari posseduti presso un soggetto autorizzato, e dal dovere di adottare regole di comportamento che garantiscano gli interessi dei partecipanti al fondo;

le regole di *governance* dei fondi, in parte ispirate a quella delle cooperative, sono finalizzate ad incentivare la partecipazione dei soci e a valorizzare gli elementi di omogeneità tra i soci (voto capitario, gradimento al-

l'entrata di nuovi azionisti, possibilità di assemblee separate);

nel caso di piani che coinvolgono più società, i fondi sono costituiti con un comparto dedicato ad ogni società;

i fondi sono considerati investitori professionali e quindi possono partecipare a collocamenti privati di strumenti finanziari.

L'articolo 4 prevede che:

i fondi non effettuano operazioni di investimento e disinvestimento del loro patrimonio che non siano finalizzate all'investimento dei dividendi e degli altri proventi percepiti (che devono essere investiti in strumenti finanziari emessi dalle società che hanno istituito il piano) e al rimborso delle loro azioni agli aderenti nei casi e nelle condizioni previste (richiesta del recesso in denaro a scadenza del limite minimo di durata o opa);

i fondi possono sollecitare deleghe di voto per le azioni non apportate al fondo detenute dai dipendenti delle società che hanno istituito il piano, senza doversi avvalere di un intermediario e senza dover possedere i requisiti di possesso previsti per gli altri sog-

getti, ferma restando l'applicazione delle necessarie regole di trasparenza e correttezza stabilite dalla Consob.

L'articolo 5 definisce le modalità con le quali l'aderente può richiedere il recesso dal piano, prevedendo la liquidazione in denaro della propria quota ovvero l'assegnazione degli strumenti finanziari oggetto del piano.

L'articolo 6 prevede che:

è elevato a 2.582,28 euro il limite massimo per l'esclusione dal reddito imponibile dei dipendenti del valore delle azioni assegnate nell'ambito di un piano, qualora il limite di durata del possesso sia portato ad almeno quattro anni;

è escluso dal reddito imponibile dei dipendenti il valore dei prestiti di fedeltà concessi a condizione di favore dalle società per la sottoscrizione delle azioni del fondo;

è possibile la detrazione dall'imposta sul reddito del 19 per cento dell'importo versato dagli aderenti in sede di sottoscrizione delle azioni della SICAV fino al massimo di 5164,57 euro.

DISEGNO DI LEGGE

Art. 1.

*(Istituzione di piani di azionariato
dei dipendenti)*

1. I piani di azionariato dei dipendenti, di seguito denominati «piani», possono essere istituiti sulla base di contratti e accordi collettivi, a livello aziendale o multi-aziendale.

2. I piani sono attuati mediante la promozione o la costituzione di apposite società di investimento a capitale variabile (SICAV) riservate ai dipendenti, in attività o a riposo, delle aziende firmatarie. La denominazione della SICAV deve contenere l'indicazione di «fondo comune d'impresa», di seguito denominato «fondo». Ai fondi non si applicano le disposizioni degli articoli 2333, 2334, 2335 e 2336 del codice civile.

3. Le azioni e gli altri strumenti finanziari rappresentativi di capitale di rischio o che danno diritto a sottoscrivere o ad acquistare tali strumenti finanziari nonché i derivati su tali strumenti, emessi o ceduti in attuazione del piano, sono assegnati alle SICAV in ragione delle adesioni dei dipendenti al piano. Le SICAV emettono in contropartita azioni, da assegnarsi agli aderenti al piano in proporzione alla loro partecipazione ad esso.

4. Alle deliberazioni di aumento di capitale finalizzate all'assegnazione di strumenti finanziari ai piani non si applicano le disposizioni dell'articolo 2441 del codice civile.

Art. 2.

(Adesione al piano)

1. L'adesione al piano da parte dei singoli lavoratori è volontaria.

2. Gli aderenti al piano non possono chiedere il rimborso delle azioni se non sia decorso un termine che i piani non possono fissare in misura inferiore a tre anni. Il rimborso delle azioni può tuttavia essere richiesto anche prima della scadenza di detto termine, in pendenza di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto strumenti finanziari assegnati ai piani.

3. Gli aderenti al piano che possiedano o acquistino individualmente gli strumenti finanziari oggetto del piano possono conferire alla SICAV tali strumenti finanziari. Non si applicano in tal caso le disposizioni degli articoli 2343 e 2343-bis del codice civile.

Art. 3.

(Disciplina dei fondi comuni d'impresa)

1. Salvo quanto previsto dai commi 2, 3, 4 e 5, ai fondi costituiti ai sensi dell'articolo 1 non si applicano le disposizioni dettate dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di gestione collettiva del risparmio.

2. La custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide dei fondi è affidata a un depositario. Possono assumere l'incarico di depositario le banche, le società di intermediazione mobiliare, le imprese d'investimento e le società di gestione del risparmio italiane o autorizzate ad operare in Italia. Al depositario si applicano le disposizioni degli articoli 36, commi 4 e 5, e 38, commi 1 e 2, del citato decreto legislativo n. 58 del 1998.

3. Agli organi di gestione e di controllo dei fondi si applicano le disposizioni degli articoli 36, commi 4 e 5, e 40, commi 1 e 2, del decreto legislativo n. 58 del 1998.

4. Ai fondi si applicano le disposizioni degli articoli 2523, 2525, primo comma, 2532, commi secondo, quarto e quinto, e 2533 del codice civile, nonché quelle degli articoli 45, commi 1, 2, 6, lettere b) e c), 7 e 8, 48,

comma 1, primo periodo, del citato decreto legislativo n. 58 del 1998. Salvo quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, della presente legge, si applica altresì l'articolo 45, comma 5, del medesimo decreto legislativo.

5. Agli effetti delle disposizioni dell'articolo 43, comma 8, del citato decreto legislativo n. 58 del 1998, i fondi costituiti mediante accordi a livello multi-aziendale sono suddivisi in tanti comparti quante sono le aziende aderenti al piano.

6. I fondi sono considerati investitori professionali agli effetti delle disposizioni degli articoli 30 e 100, comma 1, lettera *a*), del decreto legislativo n. 58 del 1998.

Art. 4.

(Attività dei fondi)

1. Il patrimonio dei fondi non può essere oggetto di operazioni d'investimento e disinvestimento. È fatta salva la facoltà di investire in strumenti finanziari emessi dalle aziende che istituiscono il piano i dividendi e gli altri proventi percepiti dal fondo, ferma restando la possibilità della distribuzione degli stessi agli aderenti.

2. I fondi possono sollecitare deleghe di voto tra i dipendenti e i dipendenti a riposo delle società aderenti al piano in deroga agli articoli 138, 139 e 140 del citato decreto legislativo n. 58 del 1998; a tali sollecitazioni si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni previste dagli articoli 141, commi 3 e 4, 142 e 143, del decreto legislativo n. 58 del 1998, nonché quelle emanate dalla CONSOB in materia di raccolta di deleghe di voto, ai sensi dell'articolo 144 del medesimo decreto legislativo.

Art. 5.

(Recesso dell'aderente)

1. In caso di recesso, l'aderente può richiedere la liquidazione in danaro della propria quota ovvero l'assegnazione degli strumenti finanziari oggetto del piano. Per la determinazione del valore della quota si applicano i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera c), numero 4), del decreto legislativo n. 58 del 1998.

Art. 6.

(Trattamento fiscale dei piani)

1. Le disposizioni di cui all'articolo 48, commi 2, lettere g) e g-bis), e 2-bis, del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni, si applicano anche alle azioni e agli altri strumenti finanziari assegnati in attuazione dei piani di cui alla presente legge.

2. A tali fini, l'importo massimo di cui alla citata lettera g) dell'articolo 48, comma 2, del testo unico di cui al citato decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 1986 è fissato in 2.582,28 euro, ed il periodo minimo di possesso di cui alla medesima lettera è fissato in quattro anni. La condizione del periodo minimo di possesso si applica ai trasferimenti effettuati dalla SICAV anche in sede di rimborso agli aderenti al piano, e non si applica ai conferimenti alla SICAV delle azioni e degli altri strumenti finanziari da parte di detti aderenti ovvero alle cessioni di azioni della SICAV.

3. Non concorrono a formare il reddito di lavoro dipendente i «prestiti di fedeltà» concessi agli aderenti al piano. Con tale definizione si intendono, ai presenti fini, i prestiti di favore erogati dai soggetti indicati all'articolo 48, comma 2-bis, del citato testo unico

di cui al decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 1986, e successive modificazioni, destinati alla sottoscrizione delle azioni della SICAV. Gli oneri finanziari connessi alla concessione di tali prestiti sono deducibili dal reddito di impresa del soggetto erogante.

4. Gli importi versati dagli aderenti al piano in sede di sottoscrizione delle azioni della SICAV, diversi da quelli di cui al comma 3 e fino ad un massimo di lire 5.164,57 euro, danno diritto ad una detrazione dall'imposta sul reddito delle persone fisiche pari al 19 per cento.

5. Ai fondi si applicano le disposizioni di cui all'articolo 14 del decreto legislativo 25 gennaio 1992, n. 84, e successive modificazioni.

