

Partecipazione finanziaria dei lavoratori all'impresa: modelli a confronto

di Germana Caruso

Dottrina e politica hanno, da sempre, mostrato un interesse altalenante al tema della partecipazione finanziaria dei lavoratori, fenomeno composito e polivalente che, oltre a presentare un elevato grado di tecnicismo dettato dall'interdisciplinarietà della materia, risulta denso di implicazioni per la strutturazione dei sistemi di relazioni industriali. La spinta di nuovi ed incalzanti vettori di innovazione, quali la competizione globale, gli imperativi della flessibilità e della qualità e lo strutturale dinamismo presentato dall'organizzazione del sistema produttivo, ha sollecitato un rinnovato interesse in merito. Gli studi e le ricerche comparate condotte sul tema, di cui il Rapporto Pepper IV costituisce il punto più alto, restituiscono il quadro di una crescente diffusione del fenomeno partecipativo sottolineandone al contempo le potenzialità, sovente taciute. Risulta evidente, altresì, come sotto l'ombrello terminologico "partecipazione finanziaria" si celi una realtà polimorfa. Il grado di diffusione e le tipologie dei modelli partecipativi, infatti, variano sensibilmente in ragione della normativa fiscale applicabile, del quadro giuridico di riferimento e dell'assetto dei sistemi di relazioni industriali in cui si calano. Malgrado la loro eterogeneità, i c.d. "sistemi Pepper", possono essere ricondotti, in linea di

principio, nell'alveo di due categorie: la partecipazione agli utili e la partecipazione azionaria dei lavoratori. Per quanto vengano comunemente inglobate nell'indistinto del *genus* partecipazione finanziaria è opportuno sottolineare i profili di diversificazione delle due *species*, a loro volta ramificate in sottotipi. D'altronde, l'esistenza di due principali filoni di intervento, è un'acquisizione risalente al rapporto Pepper II (1996) in cui, per la prima volta, venivano precisati gli ambiti definitivi propri di ciascuna categoria offrendo alle istituzioni comunitarie, e alle ricerche future, una mappa concettuale di indubbia utilità per muoversi all'interno di una realtà frammentaria e per coglierne le linee di tendenza evolutive. Per partecipazione agli utili in senso stretto (*profit-sharing*) si intende quella formula retributiva che prevede la ripartizione dei profitti tra coloro che forniscono il capitale e i lavoratori. Ad un salario fisso, dunque, si aggiunge una componente variabile correlata ad indici di "redditività" che denotano il successo dell'impresa sul mercato, quali l'utile di esercizio, il fatturato, il margine operativo lordo, il risultato di gestione. Questo sistema retributivo è tipicamente utilizzato nella forma *broad-based*, in modo da rappresentare un meccanismo di promozione del

senso di partnership tra dipendenti, e tra questi e il management. La logica di base dello strumento, infatti, è quella di stimolare incrementi di redditività aziendale coinvolgendo i dipendenti in una prospettiva di condivisione dei benefici. Si tratta del modello che vanta la maggiore diffusione nel panorama delle esperienze partecipative europee, per quanto i nuovi Stati membri e i Paesi mediterranei, collocandosi al di sotto della media europea, confermano una sostanziale preferenza per la partecipazione azionaria.

Il Paese che conosce il più ampio ricorso ai modelli di *profit-sharing*, è la Francia, seguita da Finlandia, Olanda e Germania. Regolato a partire dal 1967, l'istituto francese della *participation* trova applicazione obbligatoria in tutte le imprese con più di cinquanta dipendenti tenute a versare con cadenza annuale parte degli utili netti ottenuti, qualora superino il 5% del capitale sociale, a favore di una Riserva Speciale di Ripartizione. L'ammontare delle somme versate viene distribuito indistintamente tra tutti i prestatori di lavoro, con l'unica esclusione dei dipendenti con meno di tre mesi di anzianità, in proporzione alla retribuzione di ognuno, salvo che venga fissato in sede di contrattazione collettiva un salario standard per favorire i livelli salariali più bassi. La ripartizione non implica l'immediata liquidazione delle somme erogate a titolo di *participation*, prestandosi piuttosto ad investimenti diversificati. Tra i possibili impieghi dei fondi costituiti in connessione alla redditività aziendale, è contemplata l'istituzione di piani di azionariato per i dipendenti, finalizzati o ad un ampliamento della precedente base proprietaria, previo aumento di capitale sociale riservato ai lavoratori, oppure alla riallocazione di quote di capitale già in circolazione.

I *profit-sharing schemes*, notevolmente diffusi in Inghilterra e Irlanda, presentano modalità di funzionamento analoghe. Questi modelli partecipativi operano attraverso la costituzione di fondi collettivi, che assumono la forma giuridica di trust, alimentati dal versamento periodico di una quota dell'utile d'impresa. Spetta al gestore del fondo (*trustee*) procedere alla scelta delle linee di investimento finalizzate a garantire l'integrazione

della parte fissa della retribuzione. In entrambi i contesti di riferimento, siamo in presenza di un forte sostegno accordato all'implementazione di queste forme partecipative attraverso interventi a livello legislativo e fiscale.

I modelli appena descritti, offrono l'occasione per riflettere su qualche aspetto della partecipazione finanziaria che merita di essere chiarito. La condivisione del beneficio, ovvero degli incrementi della redditività/produttività aziendale, può realizzarsi attraverso la corresponsione delle somme dovute in contanti (*cash-based profit sharing*), o mediante emissione di obbligazioni a favore del lavoratore (*bond-based profit sharing*): la scelta dell'uno o dell'altro sistema non incide sulla natura dello strumento partecipativo. Tuttavia, dall'analisi comparata del fenomeno partecipativo si evince un'accentuata diffusione di modelli di partecipazione agli utili di carattere non pecuniario e a pagamento differito che, a ben vedere, delineano una modalità partecipativa più correttamente ascrivibile all'azionariato. Simili rilievi possono essere avanzati in riferimento a quei sistemi di *share-based profit sharing*, in cui le somme erogate a titolo partecipativo, lungi dall'essere impiegate per finalità di gestione conservativa nell'interesse del lavoratore, si prestano all'investimento azionario. Le risorse vengono accumulate presso fondi azionari alimentati da contributi periodici dell'impresa e/o da una quota della retribuzione degli stessi lavoratori, comunque commisurata ai risultati ottenuti in termini di redditività aziendale. Tali fondi, vengono utilizzati per la sottoscrizione di azioni della società datrice di lavoro o per l'acquisto sul mercato di titoli azionari e obbligazioni di altre società, sussistendo, in simili ipotesi, una sopportazione del rischio dell'investimento a carico del lavoratore. Quanto detto conferma la difficoltà di operare una netta distinzione tra le due categorie principali entro le quali convogliare i modelli partecipativi sperimentati, esistendo, nella prassi, numerose possibilità di intreccio che danno vita a schemi "ibridi".

La preferenza accordata ai modelli di *profit-sharing* è dovuta, dunque, anche alla possibilità di implementare tipologie meno "genuine", indi-

viduabili sulla base di un duplice parametro: la sussistenza del rischio dell'investimento a carico del lavoratore e l'utilizzo di indici di calcolo della componente variabile della retribuzione, aggiuntivi rispetto a quelli contemplati dal modello "puro" di partecipazione agli utili. La misura variabile della retribuzione legata alla performance dell'azienda, talvolta risulta definita adottando indicatori "misti" i quali, oltre al profitto, o in alternativa a questo, sono generalmente connessi alla produttività del lavoro, alla percentuale di scarto, alla riduzione dei costi o anche all'effettiva presenza del lavoratore in azienda. L'utilizzo di parametri meno ampi rispetto alla redditività, condizione comune all'istituto francese dell'*intéressement* e ad alcune tipologie di *profit-sharing* adottate soprattutto in Finlandia, identifica più correttamente modelli di *gaing-sharing*.

Che siano genuini o meno, i rischi comunemente connessi ai sistemi di *profit-sharing*, sono principalmente addebitabili all'andamento altalenante dei pagamenti correlati agli utili, che, almeno in linea teorica, potrebbe spingersi fino a provocare un'integrale sostituzione del salario fisso. Per non stravolgerne la natura di attribuzione accessoria, tale evenienza viene contrastata mediante l'introduzione di "coefficienti di rallentamento" che nel tempo regolarizzano la misura del pagamento; d'altronde, l'evidenza empirica suggerisce che la partecipazione agli utili opera comunemente alla stregua di un'integrazione salariale. Anche sotto questo aspetto, la Francia non smentisce il ruolo di *leading-case*, offrendo una cornice regolativa dell'istituto che, oltre a fungere da incentivo per la sua adozione, assolve alla funzione di deterrente nei confronti di probabili effetti distorsivi sul sistema retributivo e/o fiscale. Proprio l'assenza di una regolamentazione rigida dei meccanismi di calcolo del trattamento salariale variabile, incerto nell'*an* e nel *quantum*, in connubio con un'incentivazione fiscale spinta fino alla completa detassazione delle somme percepite a titolo partecipativo, ha condotto ad un utilizzo distorto del sistema inglese di *profit-related pay*. La crescita esponenziale di questo schema partecipativo, motivata dall'intento di ridurre il costo del lavoro più che dalla reale esi-

genza di flessibilizzare il trattamento salariale dei dipendenti, ha suggerito l'opportunità di interventi correttivi che ne hanno drasticamente ridotto l'appetibilità.

Mutuando la nozione elaborata nel Rapporto Pepper II, l'azionariato dei dipendenti (*employee share-ownership*) può essere definito come una forma di partecipazione indiretta dei lavoratori ai risultati di impresa, nella misura in cui consente ai prestatori d'opera di beneficiare dei frutti della crescita dell'azienda in termini di dividendi e/o di apprezzamento del capitale detenuto. In questo caso il lavoratore, acquistando la proprietà delle azioni, partecipa pienamente al risultato economico e quindi al rischio d'impresa. Anche in relazione a questa *species* è ravvisabile un fitto reticolo di sottotipi il cui grado di diffusione è correlato a condizionamenti di implementazione esterni ed interni all'azienda. I modelli di partecipazione finanziaria del tipo *share-ownership*, infatti, necessitano di una cornice di regolamentazione legale più ampia, in grado di guidare le imprese nella determinazione delle forme e delle modalità attuative che più si adattano alle diverse realtà aziendali.

Seppure nei limiti che sconta qualsiasi tipo di schematizzazione, è possibile individuare quelle tipologie che, più comunemente, realizzano la partecipazione azionaria dei dipendenti.

Una fattispecie è costituita dai *stock-option plans*. Nata come strumento di incentivazione finanziaria per il *top management*, la *stock option* si è progressivamente diffusa anche nella forma *broad-based*, seppure in presenza di un'ampia discrezionalità nella fissazione dei criteri di eleggibilità, in chiave di incentivo alla produttività e alla corresponsabilità dei lavoratori. In linea generale, gli *stock-option plans*, prevedono la concessione ai dipendenti del diritto di esercitare un'opzione di acquisto o sottoscrizione di proprie azioni, ad un prezzo fisso, "bloccato" per tutta la durata dell'operazione. L'offerta può riguardare azioni di nuova o vecchia emissione: nel primo caso il piano risulta finalizzato ad un aumento di capitale sociale riservato ai dipendenti, nel secondo caso è funzionale alla redistribuzione di azioni sino ad allora diversamente allocate. Ai

lavoratori interessati viene attribuito contestualmente il diritto di rivendere, dopo un determinato periodo, *tranches* delle stesse azioni alla società o a soggetti terzi, con realizzazione, nel caso di un incremento del valore del titolo, di una plusvalenza. In tal modo si insatura un chiaro legame tra il valore del beneficio aggiunto, di cui potrebbe godere il titolare del diritto di opzione, e le *performance* della società, percepibile anche in termini di connessione tra benessere individuale e creazione del valore azionario. In un'ottica di fidelizzazione e potenziamento del *commitment* alle attività aziendali, va letta anche la definizione di vincoli di indisponibilità sia sull'opzione che sull'azione stessa, una volta acquisita.

In Inghilterra e in Irlanda, tra le numerose forme di partecipazione finanziaria sperimentate, si è registrata una diffusione crescente di piani di risparmio con opzione di acquisto su azioni della società datrice di lavoro. Tali schemi si fondano su contratti di risparmio, denominati SAYE – acronimo di *save as you earn* – la cui stipulazione, a fronte del versamento periodico di una quota del proprio salario, garantisce al lavoratore un tasso di interesse annuo e, al termine del periodo di contribuzione, un ulteriore bonus di entità commisurata alla durata del contratto. Alla sua scadenza il dipendente può scegliere se incassare in contanti una somma pari ai versamenti effettuati, maggiorata degli interessi e del bonus, ovvero impiegare la medesima somma per esercitare un diritto di opzione sulle azioni della società datrice di lavoro. Sia questa forma di azionariato che quella realizzata mediante *company share option plans*, piani aziendali di opzione azionaria simili alle *stock options* d'oltreoceano, sono stati efficacemente supportati dalla previsione di consistenti sgravi fiscali, accordati, tuttavia, solo per i piani sottoposti al vaglio dell'amministrazione finanziaria (*inland revenue*).

Anche con riferimento agli ESOPs (*employee stock ownership plans*), si deve tenere conto dell'esistenza di *approved schemes*, agevolati fiscalmente e piani che, viceversa, non si avvalgono di particolari sgravi fiscali. Il modello base, di cui esistono diverse varianti, in sostanza, consente di trasferire *stock azionari* dalla società datrice di

lavoro ai propri dipendenti attraverso il ricorso ad un'amministrazione fiduciaria, il trust, che utilizza i fondi ottenuti mediante la contrazione di un prestito garantito dall'impresa, per acquistare azioni della stessa società datrice di lavoro. Queste rimangono temporaneamente depositate presso il trust, che le detiene e le gestisce nell'interesse esclusivo dei lavoratori, per poi essere assegnate gratuitamente ai dipendenti, man mano che l'impresa procede all'estinzione del debito. Anche l'ESOP non ha una finalità specifica, potendo funzionare come piano di risparmio aziendale per i lavoratori (*saving plan*), come strumento finanziario che integra una strategia di difesa da scalate ostili della società che lo istituisce, per finalità di riduzione del costo del lavoro. In quest'ultima ipotesi, i dipendenti accettano di decurtare il proprio salario in cambio di una partecipazione futura al capitale d'impresa. Vale la pena chiarire che l'opzione di favore accordata a tipologie di azionariato collettivo, istituito ed organizzato mediante fondi che raggruppano i lavoratori in vista della partecipazione azionaria, risulta generalmente confinata alla mera cointeressenza ai risultati economici d'impresa. La maggior parte delle esperienze partecipative, mostra una sostanziale estraneità rispetto alla prospettiva di una partecipazione "forte", che configura il dipendente-azionista come titolare di diritti funzionali all'esercizio di un potere collettivo di influenza sulla gestione dell'impresa. La possibilità, seppure mediata, di convogliare i propri orientamenti all'interno della struttura societaria di *decision-making*, è offerta dai cosiddetti "ESOPs democratici", di derivazione statunitense, in cui i dipendenti possono concretamente vincolare l'esercizio del diritto di voto che spetta ai gestori del fondo (*trustees*). Si tratta di una modalità partecipativa infrequente e legata solitamente alla gestione di uno stato di crisi in cui versa l'impresa.

Ad eccezione della Romania, che tra i nuovi Stati membri vanta il più alto tasso di incremento dei modelli *profit-sharing*, i piani di azionariato hanno conosciuto un'ampia diffusione nei paesi dell'Europa centro-orientale come modalità attuativa dei processi di privatizzazione che hanno ca-

ratterizzato la fase di transizione da un'economia centralizzata ad un'economia di mercato. In questi casi, l'azionariato dei dipendenti funge da mezzo di stabilizzazione della base azionaria, con una evidente finalità equilibratrice rispetto all'impatto redistributivo proprio dell'immissione sul mercato di ingenti quote azionarie. I processi di privatizzazione, sulla scia delle esperienze inglesi, continuano ad essere gestiti anche attraverso lo strumento finanziario del *leveraged buy-out*. La possibilità di accedere al credito bancario consente ai dipendenti di ricavare la disponibilità finanziaria necessaria alla rilevazione dell'impresa, dunque di porre in essere operazioni di *employee buy-out* (spesso appannaggio del management), ovvero processi di acquisizione del pacchetto di maggioranza da parte dei dipendenti.

L'implementazione di modelli di partecipazione finanziaria, a qualunque categoria siano essi riconducibili, si rivela sempre un processo particolarmente delicato sul piano tecnico, investendo oltre che una pluralità di discipline, anche le specificità di ogni singolo sistema di relazioni industriali. Tuttavia, studi e ricerche comparate condotte sul tema, restituiscono il quadro di un complessivo rilancio dell'istituto, denunciandone, al contempo, l'estrema frammentarietà, tanto dal punto di vista delle funzioni economiche, quanto sotto il profilo delle fattispecie alle quali può essere ricondotto. Il fenomeno partecipativo, d'altronde, è in sé polivalente: può prestarsi a finalità premiali o di fidelizzazione, di raccolta di capitale di rischio, di contenimento del costo del lavoro, di risparmio individuale e di flessibilizzazione dei livelli salariali; può essere inteso quale percorso privilegiato nelle operazioni di riassetto proprietario o di ricapitalizzazione finanziaria come anche nei processi di privatizzazione. In ultima analisi, ma non per ordine di importanza, può essere riconosciuto come terreno di elezione per la realizzazione di forme, più o meno mature, di "democrazia economica". Scontando la mancanza di un quadro concettuale e normativo univoco circa i contenuti di cui dotare la partecipazione finanziaria e gli strumenti atti a perseguirne gli obiettivi di fondo, la polivalenza ingenera confusione e scetticismo, offuscandone, al con-

tempo, le evidenti potenzialità. Pertanto, il ricorso sempre più accentuato a modelli di partecipazione finanziaria, sintomo tangibile dell'accresciuta rilevanza di questa dimensione partecipativa, obbliga ad uno sforzo propositivo e normativo, a livello nazionale e comunitario, che ne sostenga efficacemente gli sviluppi futuri.

Germana Caruso
Collaboratrice Adapt