

Osservatorio Retribuzione variabile e contrattazione decentrata

In collaborazione con il Centro Studi Internazionali e Comparati Marco Biagi

## All'interno

Partecipazione finanziaria: il sistema di *intéressement* e di *participation*  
di Alberto Russo

pag. 2

Partecipazione al capitale: *stock options* e piani aziendali di risparmio  
di Roberta Caragnano e Alberto Russo

pag. 5

Vietate le *stock options* ai manager di aziende beneficiarie di aiuti di Stato  
di Roberta Caragnano

pag. 8

Profitti nei salari  
di Franco Osculati

pag. 10

Retribuzione variabile: i dati del Rapporto Hewitt  
di Daniel Gouveia M. Agnoli

pag. 13

Rassegna stampa

pag. 14

Approfondimenti e documentazione

pag. 16

## Per saperne di più

Per maggiori approfondimenti si rinvia al sito di Adapt: [www.adapt.it](http://www.adapt.it).  
Alla sezione **dalla A alla Z** troverete la voce *Diritto comparato del lavoro (Francia)*

# Partecipazione finanziaria in Francia tra vecchi incentivi e nuovi divieti

a cura di Roberta Caragnano e Alberto Russo

Come puntualmente ricordato nella lettera di accompagnamento della Redazione al Dossier, al quale il presente Editoriale non può che fare da breve premessa, tra le risposte che i diversi ordinamenti nazionali hanno dato alla crisi finanziaria ed economica degli ultimi 12 mesi, seppure in modo non coordinato tra loro, vi è la proposta o comunque una più ampia discussione intorno ad un tema che, sin dalle origini del nostro ordinamento costituzionale (art. 46), si è trovato al centro del dibattito, senza tuttavia quasi mai riuscire a far breccia concreta.

Il tema è quello della possibile ed oggi auspicata partecipazione dei lavoratori in specie, e dei cittadini in genere, alla proprietà delle imprese private, con specifico riguardo, nel nostro caso, all'ordinamento giuridico francese. Il quale, pur essendo spesso indicato come Paese nel quale prospera ancora una sorta di "fronte giuslavorista e sindacale" *retro* ma vincente, a ben vedere si dimostra nella fattispecie più lungimirante del nostro legislatore e della nostra dottrina, i quali, pur producendo

ipotesi di alto livello, sul punto frenano di fronte ad interessi contrapposti ma paradossalmente convergenti verso l'obiettivo di evitare che simili prospettive si sviluppino in Italia; e ciò tanto sul fronte imprenditoriale che sindacale, che, infine politico. Mentre, per quel che attiene il c.d. "blocco" o taglio delle *stock options* e di altri meccanismi premiali, soprattutto nel settore pubblico o partecipato dallo Stato, le resistenze appaiono, se si vuole, ancor più forti.

Ora, se è vero che Oltralpe l'attenzione appare incentrata sulle retribuzioni, talora spropositate e incondizionate, dei *top managers*, appare verificabile come le prospettive di *intéressement* dei lavoratori francesi in genere (di tutti i lavoratori) risultino più concrete di quanto avviene da noi.

Gli interventi ospitati in questo Dossier attendono dunque agli atteggiamenti legislativi e culturali che la Francia tiene nei confronti della partecipazione dei lavoratori ai profitti dell'impresa in genere, e della partecipazione azionaria nello specifico.

Attivo dal novembre 2005, è una newsletter di approfondimento, a carattere monografico, su singole tematiche di attualità in materia di diritto del lavoro, relazioni industriali, formazione. Segue il modello della struttura in sezioni del Bollettino ordinario.

L'iscrizione al Bollettino speciale è gratuita. Si veda il sito [www.adapt.it](http://www.adapt.it).

Gaetano Zilio Grandi

Essi, pur brevi, evidenziano a nostro avviso un percorso, sino ad oggi seguito dal legislatore francese, che, tra una accelerazione e una frenata, sembra comunque aver imboccato la strada di un diverso rapporto tra datori di lavoro e lavoratori: rapporto che, salvo limitati fenomeni di

resistenza, politica e sindacale, appare più vicino, oggi, anche nel nostro Paese, ove sul punto le stesse maggioranza ed opposizione politiche sembrano condividere la strada di un vero riformismo.

## Partecipazione finanziaria: il sistema di *intéressement* e di *participation*

di Alberto Russo

Nella ricerca delle variabili che condizionano la diffusione di piani di *profit sharing*, accanto alla analisi delle caratteristiche microeconomiche ed organizzative di impresa, pare certamente assumere un ruolo rilevante lo studio del contesto culturale e normativo di riferimento. Anzi, se si vuole dare una spiegazione sintetica del sempre più crescente utilizzo di siffatti sistemi retributivi in diversi Paesi europei (come evidenzia il Rapport Pepper IV 2008/2009), la pressione/incentivazione legislativa costituisce il fattore che più di ogni altro sembra influenzare la strategia retributiva delle imprese.

Ne è un chiaro esempio la Francia, Paese in cui la storica diffusione dei piani di *profit sharing* trova da più di 40 anni un solido fondamento normativo nei meccanismi di incentivazione fiscale e contributiva diretti a promuovere la partecipazione dei lavoratori ai profitti, prima in forma eventuale, attraverso l'ordinanza del 7 gennaio 1959 riguardo il sistema di *intéressement* (coinvolgimento), e poi in forma obbligatoria, con l'ordinanza del 17

agosto 1967 relativa al sistema di *participation*. Tali ordinanze, pur modificate negli anni, costituiscono ancora oggi il testo di riferimento per la partecipazione finanziaria in Francia. Più recente e fortemente condizionata dall'esperienza nordamericana, anche se non priva di rilevanti elementi di originalità, è invece la normativa incentivante dei piani di azionariato, incentrata pressoché esclusivamente su meccanismi di attribuzione individuali quali le *stock options*. Opzioni azionarie che sono state peraltro oggetto, in ragione dell'attuale contesto di crisi economica e della correlata pesante critica sorta nell'opinione pubblica francese sugli elevati standard compensativi dell'alta dirigenza, di un recente divieto legislativo nei confronti del *management* di imprese che hanno usufruito di benefici statali, essendo inoltre attualmente in discussione in Parlamento la disamina di numerosi progetti di legge volti a limitare ulteriormente l'ammissibilità di tali strumenti. Per converso, non pare emergere nel dibattito giuridico d'oltralpe una esigenza di intervento in ma-

teria di azionariato collettivo, quale possibile strumento a difesa della liquidità delle aziende. Si evidenzia, peraltro, come le somme versate ai lavoratori in base ai menzionati piani di *profit sharing* il più delle volte vengano veicolate all'interno dei piani aziendali di risparmio (*plans d'épargne d'entreprise*), e quindi normalmente indirizzate verso investimenti concentrati sulle azioni della stessa società datrice e gestite da un fondo comune, così traducendosi il complessivo sistema di partecipazione finanziaria in un indiretto ma consistente sostegno normativo alla partecipazione azionaria in forma collettiva.

Così delineato, pare opportuno iniziare con l'analisi dei menzionati sistemi di *intéressement* e di *participation*.

Quanto al primo, si tratta di un istituto sorto con l'ordinanza del 7 gennaio 1959, poi modificato dall'ordinanza del 21 ottobre 1986 e ora regolato, in seguito alla ricodificazione in vigore dal 1° maggio 2008, dagli artt. L. 3311 e seguenti del *Code du Travail*.

Secondo il dettato legislativo, l'*intéressement* ha per oggetto la partecipazione dei lavoratori ai risultati o performance dell'impresa, ha carattere aleatorio e deve risultare da una formula di calcolo legata ai suddetti risultati/performance. Inoltre, per evitare che il datore converta una parte della retribuzione ordinaria in premio da *intéressement* al fine di ridurre il costo del lavoro attraverso un risparmio contributivo e fiscale, il legislatore ha introdotto un principio di non sostituzione degli elementi del salario in vigore nell'impresa o che diverranno obbligatori in base a norme di legge o di contratto collettivo. Tuttavia, la portata di questo divieto è delimitata nel tempo, potendo l'impresa accedere alle esenzioni fiscali e contributive quando sia trascorso un termine di almeno 12 mesi tra l'ultimo versamento dell'elemento retributivo soppresso e la data di presa in effetto dell'accordo di *intéressement*.

Da evidenziare che non vi sono limiti alla applicabilità della disciplina legislativa, potendo tutte le imprese, indipendentemente dalla attività svolta o dalla forma costitutiva, e purché siano rispettate le norme relative alla rappresentanza dei lavoratori, istituire un *intéressement* collettivo dei lavoratori. A tale fine è peraltro necessaria la stipulazione di un accordo sindacale, alternativamente: a) nell'ambito di un contratto collettivo di lavoro, b) tra il datore di lavoro e i rappresentanti sindacali aziendali, c) in seno al *comité d'entreprise*, d) per ratificazione a maggioranza dei due terzi dei lavoratori di un progetto di accordo presentato dal datore di lavoro. È inoltre possibile l'adozione unilaterale da

parte datoriale qualora un accordo di settore (*de branche*) definisca tutte le modalità di applicazione legate all'*intéressement*.

Tali accordi devono avere una durata triennale ed essere depositati alla Direzione dipartimentale del lavoro (DDTEFP). Quanto al contenuto essi devono definire espressamente il periodo e le modalità di calcolo dell'*intéressement*, nonché le ragioni alla base di tali scelte. Da rilevare come il periodo di calcolo non debba confondersi con il periodo di applicazione dell'accordo, corrispondendo spesso all'esercizio contabile, potendo tuttavia differenziarsi ed essere annuale o infra-annuale. La legge prevede inoltre la possibilità che le modalità di calcolo dell'*intéressement* possano variare secondo gli stabilimenti e le unità produttive, potendo a tali fini l'accordo in esame rinviare la definizione delle relative a modalità a specifici accordi d'*établissement*. Suddetti accordi possono anche differenziare i criteri di ripartizione, adottando un criterio uniforme, proporzionale al salario o al livello di presenza, o anche un misto dei suddetti criteri.

La legge fissa peraltro uno specifico plafond sia globale che individuale, prevedendo, per un verso, che l'ammontare delle somme distribuite non sia superiore al 20% del totale dei salari lordi versati ai lavoratori coinvolti e, per altro verso, che il premio di *intéressement* di ogni lavoratore non superi la metà del PASS (plafond annuale di riferimento per il calcolo dei contributi sulla sicurezza sociale: pari nel 2007 a 32.184 euro).

Da rilevare che fino all'entrata in vigore della l. 3 dicembre 2008 gli accordi d'*intéressement* cessavano di applicarsi alla loro scadenza, senza possibilità di tacito rinnovo. Il nuovo art. L. 3312-5 del *Code du Travail* consente ora questa possibilità, prevedendo che se nessuna delle parti domanda una rinegoziazione nei 3 mesi precedenti la data di fine accordo quest'ultimo si intende rinnovato.

Gli incentivi sono di natura sia fiscale che contributiva, prevedendosi rispettivamente la non computabilità delle somme versate nella base imponibile e la pressoché totale (fino al 95%) esenzione da tutti i contributi di origine e legale o convenzionale ad eccezione della CGS (*Contribution sociale généralisée*) e della CRDS (*Contribution au remboursement de la dette sociale*).

Da rilevare che ai fini di incentivare i piani di *profit sharing* si sono recentemente estesi i suddetti benefici anche ad ulteriori somme versate dall'impresa in connessione con i risultati aziendali ma non compresi nei menzionati accordi di *intéressement*. In particolare, la l. n. 2006-1770 del 30 dicembre 2006 ha regolamentato i c.d. supplementi di

## **La Francia verso un sistema di collettivizzazione degli utili**

*intéressement*, prevedendo che il consiglio di amministrazione, il direttorio o il datore di lavoro, possa decidere di

versare un supplemento di cointeressenza collettiva a titolo di chiusura dell'esercizio e nel rispetto dei già menzionati plafond.

La l. n. 2008-1258 del 3 dicembre 2008 ha inoltre stabilito che le imprese aventi già stipulato un

accordo di *intéressement* alla data del 30 giugno 2009 possano versare all'insieme dei lavoratori, entro il 30 settembre 2009, un premio eccezionale entro un tetto massimo di 1.500 euro per ogni dipendente. Il relativo ammontare, invero, se dal punto di vista contributivo avrà le medesime agevolazioni, dal punto di vista fiscale non potrà essere dedotto dal reddito di impresa.

La medesima legge peraltro ha istituito a partire dal 4 dicembre 2008 e fino al 31 dicembre 2014 un credito di imposta del 20% in favore delle imprese che distribuiscono dei premi d'*intéressement* in esecuzione di un nuovo accordo collettivo. Più precisamente, l'ammontare dei premi

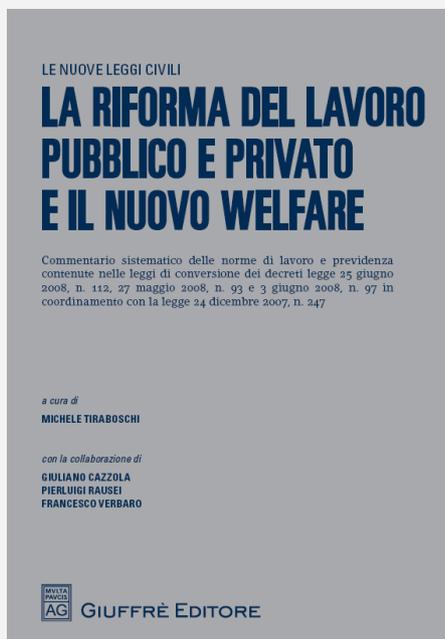
d'*intéressement* sarà calcolato per esercizio in funzione, da una parte, dell'ammontare dei premi dovuti in esecuzione di un accordo di *intéressement*, dall'altra, dell'ammontare dei citati premi eccezionali.

Con riferimento, invece, al sistema di *participation*, ora disciplinato dagli artt. L. 3322 e seguenti del *Code du Travail*, esso configura una forma di partecipazione finanziaria – regolata da un accordo sindacale secondo le medesime modalità di negoziazione previste per l'*intéressement* – a effetti differiti e di carattere obbligatorio per le imprese con almeno 50 lavoratori, quale che sia la natura dell'attività espletata e la loro forma sociale.

Tale istituto è finanziato sulla base di una *reserve special de participation*, il cui ammontare in funzione degli utili netti realizzati dall'impresa è stabilito sulla base di una specifica formula legislativa che tiene anche conto del valore aggiunto apportato dalla collettività dei lavoratori. Le somme ripartite – che, in ogni caso, non possono superare per ogni lavoratore i 2/3 del PASS – rimangono però temporaneamente indisponibili (in genere per un periodo di 5 anni, 8 in assenza di una validazione dell'accordo da parte dell'ispettorato del lavoro) e possono essere impiegate solamente secondo le condizioni e modalità previste per legge sulla base di quanto stabilito in ogni azienda dall'accordo di *participation* (nella maggior parte dei casi tali accordi prevedono l'impiego delle somme in forma azionaria, sia per il tramite dei cosiddetti "investitori istituzionali", ma anche mediante l'acquisto o la sottoscrizione di azioni della stessa società datrice).

Da evidenziare peraltro che la legge del 3 dicembre 2008 autorizza lo sbloccaggio immediato della *participation* all'occasione di ogni ripartizione della *reserve speciale*. I lavoratori hanno quindi a disposizione due opzioni: a) domandare entro 15 giorni dalla comunicazione aziendale sull'ammontare attribuito il versamento immediato – pena il pagamento da parte dell'impresa di interessi moratori pari a 1,33 TMOP (*Taux d'intérêt applicables à la participation des salariés*, pari nel 2008 a 4,46%) – di tutta la somma loro spettante sulla base della formula legislativa: somma esente da contributi ad eccezione della CSG e della

## Publicazioni



a cura di Michele Tiraboschi  
con la collaborazione di Giuliano Cazzola, Pierluigi Rausei e Francesco Verbaro  
Giuffrè, 2009

Il quadro normativo di disciplina dei rapporti di lavoro è stato oggetto nel corso dell'ultimo anno di rilevanti e spesso contrapposti interventi di legge. Attraverso ben tre decreti legge è stato profondamente ridisegnato il quadro normativo del lavoro pubblico e privato e sono state poste le premesse per il completamento della riforma del sistema previdenziale. I contributi raccolti nel presente commentario, firmati anche da autori che hanno contribuito alla redazione dei recenti decreti, mirano a fornire una prima interpretazione sistematica delle leggi di conversione con l'obiettivo di fornire al lettore le giuste coordinate concettuali e le più essenziali linee di indirizzo operativo necessarie per assimilare e gestire il nuovo assetto legale dei rapporti di lavoro.

ordinate concettuali e le più essenziali linee di indirizzo operativo necessarie per assimilare e gestire il nuovo assetto legale dei rapporti di lavoro.

Per informazioni sull'acquisto rivolgersi all'editore, tel. 02.38089200, oppure scrivere una mail all'indirizzo [vendite@giuffre.it](mailto:vendite@giuffre.it).

CRDS e comunque non deducibile dalla base imponibile; b) destinare le somme loro dovute secondo le modalità previste dall'accordo di *participation*. In questo caso, salvo le ipotesi in cui è possibile uno sbloccaggio anticipato (matrimonio, divorzio, invalidità, ecc.) le relative somme non saranno disponibili per un periodo di almeno 5 anni, ma oltre ai suddetti benefici contributivi avranno anche il beneficio

dell'esonero dall'imposta sul reddito.

Con riferimento invece alla parte datoriale, l'ammontare della *reserve speciale* è esente da contribuzione sociale e non concorre a formare il reddito di impresa. Inoltre le aziende possono costituire, in franchigia di imposta, una provvista per investimento uguale al 50% delle somme versate in eccedenza alla *reserve speciale* (risultante dalla diffe-

renza tra la riserva ottenuta sulla base della formula utilizzata e quella ottenuta per applicazione della formula legale), percentuale che scende al 25% per le imprese con meno di 50 dipendenti che hanno aderito volontariamente al piano di *participation*.

**Alberto Russo**

Ricercatore Fondazione Marco Biagi  
Università degli Studi  
di Modena e Reggio Emilia

## Partecipazione al capitale: *stock options* e piani aziendali di risparmio

di Roberta Caragnano e Alberto Russo

L'azionariato dei dipendenti si inquadra all'interno della categoria degli strumenti di partecipazione dei lavoratori alla proprietà e al controllo dell'impresa. Le modalità attraverso le quali tali forme possono realizzarsi sono svariate e fanno leva tanto sui titoli finanziari quanto su strumenti di contrattazione salariale. Nel sistema francese, a differenza degli altri paesi europei, lo sviluppo di una politica di risparmio salariale, appartiene alla volontà e tradizione riformista dello Stato piuttosto che alla determinazione delle parti sociali proprio per la natura del sistema di contrattazione francese all'interno del quale i sindacati hanno un ruolo e una rilevanza differente rispetto al contesto italiano.

Accanto agli istituti della cointeressenza (*intéressement des salariés à l'entreprise*) e della compartecipazione ai risultati (*participation des salariés aux résultats de l'entreprise*), che sono di più antica tradizione, si colloca-

no i piani aziendali di risparmio e la normativa in materia di azionariato dei lavoratori che si modella sul meccanismo delle *stock options*.

Queste costituiscono uno dei mezzi che le aziende utilizzano più frequentemente per incentivare i propri dipendenti (in particolare quadri e dirigenti) e mirano all'accrescimento dell'interesse degli stessi all'andamento della società da cui dipendono. Si tratta, infatti, di un'offerta di acquisto di un diritto di opzione su azioni della società (casa madre estera o stessa società italiana) ad un prezzo inferiore rispetto al reale valore di mercato delle stesse azioni estere o italiane.

La Francia vanta una storia relativamente lunga di impiego dei diritti di opzione ai dipendenti. I primi piani di *stock options* risalgono infatti al 1970 (con la l. n. 70-1322 del 31 dicembre) e interessavano solo le società quotate in borsa. Successivamente con una legge del 1987 si è ampliato

il raggio di azione dei piani anche alle società non quotate, prevedendo un sistema simile a quello nordamericano.

Attualmente il sistema francese si basa sulla l. 27 aprile 2000 codificata nel *Code général des impôts* (CGI) e in particolare negli articoli n. 80 bis, n. 163 bis C e sulla *loi des finances rectificative* del dicembre 2005 trasfusa nell'art. 150-0 D-bis del codice generale delle imposte e prevede su un meccanismo di incentivazione fiscale in relazione ai guadagni realizzati dalla sottoscrizione/vendita delle azioni.

La disciplina incentivante si diversifica a seconda del momento in cui il beneficiario esercita il diritto di opzione; tanto più lontano nel tempo è l'esercizio di tale diritto tanto maggiori sono le riduzioni di imposizioni fiscali in termini di tassazione.

Al riguardo la legge prevede innanzitutto un periodo di indisponibilità di 4 anni (prima del 27 aprile 2000 il periodo di indispo-

nibilità era di 5 anni) decorrente dalla data di offerta delle azioni (*attribution des options*) alla data di esercizio delle medesime. In caso di non rispetto del suddetto periodo si determina l'assoggettamento della plusvalenza alla tassazione, più pesante, riservata al lavoro dipendente, non solo dal punto di vista fiscale, ma anche contributivo (*la plus-value d'acquisition est imposable comme un salaire*). La disciplina generale conosce, però, delle ipotesi derogatorie indicate nell'art. 91-ter dell'allegato II del CGI quali la morte o la sopravvenuta disabilità (ai sensi della previsione dell'art. L. 3421-1 del CSS) del beneficiario delle *stock options* oppure in caso di licenziamento o il pre-pensionamento del lavoratore. In queste due ultime ipotesi peraltro la normativa prevede che le opzioni debbano essere state sottoscritte almeno 3 mesi prima della data di realizzazione dell'evento in oggetto.

Decorso il suddetto periodo di 4 anni, la disciplina fiscale varia a seconda del periodo di tempo trascorso dalla fine del suddetto periodo quadriennale e la vendita delle azioni in opzione. Tale fase (precedente la vendita) individua la c.d. plusvalenza di acquisizione costituita dalla differenza tra il corso azionario del giorno in cui l'opzione viene esercitata ed il corso azionario di riferimento previsto dall'offerta all'acquisto o alla sottoscrizione. Il *legislateur*, al riguardo ha previsto un sistema "a scalini", con relativa possibilità di alleggerimento della tassazione a seconda degli anni di conservazione delle azioni.

### **Stock option tra vincoli di indisponibilità e regimi agevolativi**

Nello specifico, qualora il beneficiario dell'opzione venda le azioni entro 2 anni dal termine del periodo di *indisponibilité*, l'agevolazione fiscale consiste nel fatto che la plusvalenza di *acquisition* conseguita è tassata come tale e non come reddito di lavoro subordinato e precisamente: a) sino all'importo di 20.000 euro la plusvalenza non soggiace ad alcuna tassazione o contribuzione sociale; b) sino alla concorrenza di 152.500 euro la plusvalenza è tassata al 30%; l'importo eccedente 152.500 euro è tassato al 40%.

Qualora invece il beneficiario attenda almeno due anni, la tassazione scende rispettivamente dal 30 al 16% e dal 40 al 30%. Da evidenziare che La *loi des finances rectificative* del dicembre 2005 trasfusa nell'art. 150-0 D-bis del Codice generale delle imposte ha previsto un ulteriore abbattimento fiscale delle plusvalenze realizzate dopo aver tenuto le azioni per un periodo di 6 anni sino a prevedere una esenzione totale per le azioni tenute per un periodo di 8 anni.

Resta fermo che le diverse percentuali di cui sopra non tengono conto delle quote di contribuzione sociale (pari circa all'11%) a cui è in ogni caso tenuto il lavoratore, potendo questi, tuttavia, optare per la tassazione ordinaria, qualora l'aliquota (variabile a seconda delle fasce di reddito) sia più conveniente.

La legge prevede anche la possibilità che l'impresa conceda uno sconto prezzo dell'esercizio all'opzione rispetto al corso dei titoli al momento in cui si concede la *stock option*, senza che ciò com-

porti una modifica dei benefici fiscali. Tuttavia qualora lo sconto superi il 5% la differenza non gode del regime agevolativo, soggiacendo alla tassazione di lavoro dipendente (sia ai fini fiscali che previdenziali). In questo caso, essendo la dichiarazione separata, il relativo ammontare è dedotto dalla plusvalenza d'*acquisition*.

Soggetta a tassazione, infine, è anche l'eventuale plusvalenza di cessione, data dalla differenza tra il corso azionario nel giorno in cui è l'opzione è esercitata ed il corso al momento della vendita. Questa è soggetta alle stese imposizioni delle altre plus valenze dei valori mobiliari, al tasso quindi del 16% a cui si devono aggiungere le contribuzioni sociali.

In complesso si deduce un sistema al quanto complicato e più oneroso rispetto a quello italiano, essendo l'imposizione fiscale del *capital gain* mediamente molto più elevata, dovendosi inoltre aggiungere, in ogni caso, anche la quota di contribuzione sociale. Senza contare che le *stock options* vengono fatte rientrare, al pari di ogni altro valore mobiliare, una volta esercitata l'opzione, nella base imponibile della ISF (*Impôt de solidarité sur la fortune*), tassa non presente nel nostro paese e pari a un'aliquota variabile dallo 0,55% (per i patrimoni superiori ai 790.000 euro) fino all'1,80% (per i patrimoni superiori a 16.480.000 euro).

Ciò nonostante, il sistema francese, concedendo una pluralità di scelte in relazione alla disciplina fiscale applicabile, con conseguente possibilità di ottenere una rilevante riduzione sulla base della mera protrazione delle azioni, sembra avere caratteristiche

di maggiore incentivazione. Caratteristiche, queste, peraltro molto più evidenti dal punto di vista datoriale, essendo fissato l'onere contributivo sul valore delle opzioni al 10%, tasso decisamente inferiore alla percentuale prevista dalla normativa Italiana.

Per quel che riguarda, invece, i piani aziendali di risparmio (*plans d'épargne d'entreprise* – PEE), istituiti nel 1967 e ora regolati dagli artt. L. 3331 e seguenti del *Code du Travail*, essi rappresentano una forma di risparmio collettivo facoltativo che consente ai dipendenti – su iniziativa del datore di lavoro o sulla base di un accordo attuato secondo le medesime modalità di negoziazione dell'*intéressement* e della *participation* – di costituire un portafoglio di titoli con un apporto aggiuntivo da parte dell'impresa, denominato "*abondement*". Le fonti di finanziamento, peraltro, sono molteplici: oltre ai versamenti volontari del lavoratore (nel limite di un quarto della retribuzione annua complessiva) e ai menzionati *abondements* dell'impresa, possono confluire nel piano di risparmio anche le somme percepite a titolo di *intéressement* e di *participation*.

Le somme così raccolte vengono "piazzate" in un fondo comune (appartenente collettivamente ai lavoratori titolari di quote) dotato di personalità giuridica che risulta l'effettivo proprietario delle quote. Le somme investite restano però bloccate per 5 anni (salvo ipotesi speciali del tutto coincidenti con quelle previste per il periodo di indisponibilità delle somme versate a titolo di *participation*), e il lavoratore in contropartita ottiene la defiscalizzazione del risparmio così co-

stituito.

Da evidenziare che ai fini della costituzione di un PEE, non vi sono limiti relativi alla dimensione dell'impresa né alla sua forma giuridica, potendo inoltre istituire un piano di risparmio anche le aziende che non abbiano stipulato un accordo di *participation*.

Le modalità di funzionamento sono fissate nel regolamento del Piano in cui deve essere precisato: a) I criteri di attribuzione dell'*abondement*: diversi al riguardo possono essere le modalità di ripartizione (uniforme per tutti i lavoratori, proporzionale all'ammontare versato, in funzione dell'anzianità, della categoria professionale, ecc.), dovendo però il relativo ammontare essere almeno uguale alle spese amministrative inerenti la sottoscrizione della quota ed entro un plafond pari a 15.000 euro o 2.300 euro annuali per lavoratore, non potendo in ogni caso eccedere di 3 volte il versamento del lavoratore stesso; b) La durata minima di anzianità richiesta per accedere al piano (al massimo 6 mesi); c) l'indicazione dei *Fonds communs de Placement d'entreprise* sui quali sono veicolati le somme versate. Al riguardo, un Consiglio di sorveglianza, costituito paritariamente da rappresentanti dell'impresa e dei lavoratori deve controllare la gestione dei fondi comuni e assicurare la circolazione delle informazioni tra il gestionario e i lavoratori.

Si noti che anche i lavoratori andati in pensione possono mantenere il capitale ed effettuare nuovi versamenti volontari. Al di fuori di tale ipotesi, i lavoratori che lasciano l'impresa possono conservare le loro quote nel Fondo, ma non possono versare altre somme.

Da rilevare inoltre che dopo l'entrata in vigore della legge del 25 luglio 1994 si consente in caso di modifica per fusione, cessione, o scissione della forma giuridica dell'impresa, di trasferire le somme del PEE nel Piano della nuova società, o di mantenerle fino alla fine del termine di indisponibilità.

Per quel che attiene, infine, alla disciplina fiscale e contributiva, vi sono vantaggi sia per il datore che per il lavoratore.

Riguardo al primo, l'*abondement* versato sul conto del lavoratore è deducibile dall'imposta sulle società ed è esonerato dai contributi sociali e dalle tasse sul salario. Riguardo al lavoratore, le somme attribuite al PEE sono esonerate sia dall'imposta sul reddito che dai contributi sociali ad eccezione della CGS e della CRDS. Le plusvalenze risultanti al momento del riacquisto sono tuttavia sottoposte a tutti i prelievi contributivi.

Da evidenziare infine che le somme attribuite al PEE a titolo di *intéressement* sono immediatamente disponibili, conservando il lavoratore il diritto alle agevolazioni previste dalla normativa sull'*intéressement*, agevolazioni non comprendenti l'esenzione dall'imposta sul reddito.

**Roberta Caragnano**

Scuola internazionale di Dottorato  
in Diritto delle relazioni di lavoro  
Adapt – Fondazione Marco Biagi  
Università degli Studi  
di Modena e Reggio Emilia

**Alberto Russo**

Ricercatore Fondazione Marco Biagi  
Università degli Studi  
di Modena e Reggio Emilia

# Vietate le *stock options* ai manager di aziende beneficiarie di aiuti di Stato

di Roberta Caragnano

Con il decreto n. 2009-348 del 30 marzo 2009 la Francia è il primo Paese europeo che, alla luce della attuale crisi economico/finanziaria, interviene direttamente a limitare i compensi dei manager di imprese “aiutate” dallo Stato, in una prospettiva non solo di contenimento della spesa pubblica ma anche di equità sociale.

Occorre premettere che la Francia, la quale in un primo tempo si era considerata meno investita dalla crisi, successivamente, nella riunione dell’Eurogruppo del 12 ottobre 2008 ha realizzato la portata del fenomeno e ha varato un grande piano di rafforzamento del sistema nel suo complesso nonché di sostegno finanziario, in particolare, con riguardo al settore creditizio e automobilistico.

A fronte di tali interventi il Governo francese aveva invitato più volte le aziende coinvolte dagli aiuti a ridurre i compensi dei manager, fino ad arrivare a subordinare la operazione di ricapitalizzazione ad una esplicita presa di posizione in tal senso da parte delle suddette aziende. Emblematico è il caso del principale manager di Dexia (grande industria francese del settore bancario), Axel Miller, che ha rinunciato alle sue indennità di buona uscita dopo che il Ministero dell’economia francese aveva condizionato il prestito all’istituto franco-belga alla predetta rinun-

cia.

In questo contesto il menzionato decreto del marzo 2009 individua una specifica regolamentazione volta al contenimento dei compensi del *top management*. I riflessi del provvedimento potranno essere rilevanti sull’organizza-

## Il Governo Sarkozy taglia bonus e stock option

zione di alcuni grandi gruppi francesi appartenenti a settori economici strategici, quali le banche destinatarie di un fondo (iniziale) di 40 miliardi di euro, e il settore auto rispetto al quale il Governo è intervenuto con la stipulazione di un Patto Automobilistico e con un piano di incentivi di circa 8 miliardi di euro. Si tratta di imprese in buona parte sostenute dalla c.d. *Société de Prise de Participation de l’Etat* – SPPE, società di partecipazione statale, tra cui rientrano le sei grandi banche francesi e alcune importanti società come Renault e PSA Peugeot Citroën.

Il citato decreto n. 2009-348 del 30 marzo 2009 prevede *ex art.* 1 che l’emissione di azioni, sia privilegiate che ordinarie, sottoscritte da società a partecipazione statale, nonché il beneficio dei prestiti accordati dallo Stato alle imprese automobilistiche, sono subordinate alla stipulazione di una *convention* con l’impresa beneficiaria. Da evidenziare che il successivo decreto n. 445 del 20 aprile 2009 ha precisato che tale *convention* è obbligatoria solo per quelle imprese che han-

no beneficiato di un prestito superiore ai 25 milioni di euro.

L’accordo in oggetto, deve contenere, ai sensi dell’art. 2, comma 1, un divieto per le imprese interessate di accordare al presidente del consiglio di amministrazione, al direttore generale, all’amministratore delegato, ai membri del *directoire* e del *conseil de surveillance* delle *stock options* nonché delle azioni gratuite, a cui deve aggiungersi, in virtù della integrazione di cui al menzionato decreto del 20 aprile 2009, il divieto di costituire i c.d. *retraites chapeaux* (piani pensionistici supplementari). Tale divieto non interessa peraltro i dirigenti che, alla data del 23 aprile 2009, abbiano già acquisito diritti potenziali nell’ambito di un piano pensionistico *retraites chapeaux*. Questo in quanto sono fatti salvi i piani pensionistici definiti prima dell’entrata in vigore della l. n. 2009-431 sul bilancio supplementare per l’anno 2009.

L’art. 2, comma 2, del decreto n. 2009-348 precisa inoltre che l’attribuzione di eventuali *bonus* ai manager, diversi da quelli appena menzionati (*stock options* e azioni gratuite) dovrà essere autorizzata e attuata secondo regole prestabilite fissate per un anno, in funzione di criteri qualitativi e quantitativi definiti in modo chiaro e intellegibile dal consiglio di amministrazione o dal *conseil de surveillance*.

Le *conventions* devono infine prevedere che i suddetti elementi

variabili della retribuzione, così come le indennità di buona uscita, non possano essere erogate in caso di licenziamento forzato, legato ad un cambiamento di strategia aziendale deciso dal *management* ovvero se «difficoltà economiche gravi» dovessero sopraggiungere.

Altro profilo rilevante del decreto in esame concerne le disposizioni relative alle *entreprises publiques*.

Al riguardo, l'art. 4 prevede che per le suddette imprese, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, sarà il Ministero dell'Economia ad avere il controllo e ad impegnarsi a verificare che le regole e i principi in materia di gestione «siano i più etici possibili».

Altro elemento rilevante del decreto riguarda, per un verso, la posizione contrattuale delle figure del top management che dovranno rinunciare *tout court* al loro contratto di lavoro subordinato, per altro verso, la parte variabile delle loro retribuzioni che non dovrà essere legata ai valori della Borsa ma a criteri semplici e predeterminati dal consiglio di amministrazione o dal *conseil de surveillance*.

Le misure contenute nei provvedimenti commentati appaiono in linea con le raccomandazioni del rapporto del Financial Stability Forum (FSF) dello scorso mese di aprile (cfr. *Report on Enhancing Market and Institutional Resilience*) e con gli auspici della Commissione Europea che chiede con forza una limitazione degli stipendi e dei benefici collaterali dei manager (cfr. Commissione europea, *Driving European Recovery*, Communication for the Spring European Council,

COM(2009)114 final, 4 marzo 2009 e il contributo di M. Zagorod, *Le risposte della Commissione europea alla crisi economica*, in *DRI*, 2009, n. 2).

Tale organismo di consultazione internazionale è divenuto, nel periodo di crisi, un organismo stabile con il nome di Financial Stability Board (FSB).

Il FSB agirà in coordinamento con il Fondo Monetario Internazionale (FMI) svolgendo, rispetto a questo, un ruolo “complementare”. Il FMI sorveglierà sul sistema economico globale e sull'aiuto ai Paesi in difficoltà mentre il FSB avrà il compito di coordinare e mettere in rete tutte informazioni. Lo scopo è costituire un quadro di regole comuni di vigilanza “macroprudenziale” fra le diverse autorità nazionali per prevenire le difficoltà delle grandi istituzioni finanziarie. Insieme i due organi realizzeranno i cosiddetti Early Warning Exercise per prevedere in tempo le crisi.

Nel Rapporto sono definiti i principi secondo cui le remunerazioni devono essere «adeguate a tutti i tipi di rischio, simmetriche rispetto ai rischi futuri». Secondo il Report, infatti, tali principi si dovranno applicare «a tutte le istituzioni finanziarie rilevanti anche se [...] sono critici in modo particolare per le società significativamente grandi e importanti da un punto di vista sistemico».

Le cosiddette *compensation*, ossia i salari, le *stock option* e i *bonus* di vario tipo, dovranno essere allineati alle prestazioni delle società, in modo da evitare di prendere rischi eccessivi: in pratica se la divisione a cui appartie-

ne un addetto genera *performance* deboli o negative, le sue gratifiche dovrebbero calare, fino ad azzerarsi. Per assicurare una *governance* efficace dei compensi, occorre allineare i salari per far fronte ad «una presa di rischio prudente e una analisi di supervisione efficace».

I sistemi retributivi dei manager non devono in alcun modo essere in contrasto con una sana e prudente gestione della banca e con le sue strategie di lungo periodo. I compensi devono essere parametrati ai rischi assunti dalla società e strutturati in modo da evitare il prodursi di incentivi in conflitto con l'interesse della *company* in un'ottica di lungo termine. Sulla loro entità e anche sulla loro composizione occorre la massima trasparenza, pertanto, gli organi di supervisione devono esserne informati e a loro toccherà il compito di vigilare e se necessario di intervenire con misure correttive. Regole precise saranno comunque definiti dagli organi di supervisione entro il prossimo mese di ottobre.

E proprio in tale direzione interviene il decreto francese in quanto, come in precedenza chiarito, tutti gli elementi variabili delle retribuzioni dei manager devono

essere determinati e autorizzati dal consiglio di amministrazione o dal *conseil de surveillance* che ha una funzione di controllo sul sistema e ciò si allinea

anche con la previsione del FSF che raccomanda la creazione di una *governance* per armonizzare le dinamiche delle remunerazioni con gli altri sistemi incentivanti che puntino a mantenere l'equilibrio dei rischi.

## Quindici proposte di legge per limitare le remunerazioni dei manager

Attualmente il dibattito in Francia non è ancora sopito. Infatti sono diverse le proposte di legge che mirano a circoscrivere il quadro legale delle remunerazioni dei dirigenti di società per istituire delle regole che limitino la remunerazione dei mandatarî delle società o addirittura vietino tanto le *stock options* quanto i premi e altre parti di remunerazione variabile.

In tale direzione si pone la recente proposta di l. n. 1671-2009, di François Sauvadet, avente come scopo la democratizzazione del modo di fissazione delle remunerazioni dei mandatarî delle società anonime, depositata presso *Assemblée nationale* il 13 maggio 2009. Il progetto propone che gli elementi di remunerazione dei dirigenti di una società anonima e quindi del Presidente del consiglio di amministrazione, del direttore generale, dei direttori generali delegati nonché dei membri della direzione, non siano più fissati dal consiglio di amministrazione (o dal consiglio di sorveglianza), ma dagli stessi soci. Questa volontà di “democratizzare” la determinazione delle remunerazioni dei dirigenti sociali tro-

va un riscontro con la proposta del rapporto informativo sulla remunerazione dei dirigenti di impresa rimesso il 7 luglio 2009 dal deputato Philippe Houillon, relatore per la Commissione legislativa dell'*Assemblée nationale*. Il progetto si pone l'obiettivo di modificare gli artt. L. 225-42-1 e L. 225-90-1 del Codice del Commercio, al fine di obbligare i consigli di amministrazione o di sorveglianza a consultare le assemblee generali ordinarie degli azionisti sull'integralità degli elementi concernenti la remunerazione e gli impegni di ogni natura corrispondenti ad indennità o vantaggi dovuti o suscettibili di essere dovuti in ragione dell'insediamento, della cessione o del cambiamento delle proprie funzioni di un dirigente mandatario della società.

Al citato Rapporto sono seguite altre quindici proposte sempre di modifica della attuale disciplina. Tutte auspicano modifiche legislative. Le linee di intervento sono orientate secondo tre direttrici: agire a livello internazionale ed europeo; posare i punti giuridici essenziali di una autoregolamentazione veramente efficace e

dare un nuovo slancio alla *governance* delle società commerciali. Quest'ultimo punto mira a sua volta al raggiungimento di quattro obiettivi: democratizzare il processo di fissazione delle remunerazioni, chiarire lo *status* dei dirigenti mandatarî delle società, mettere un termine agli abusi più manifesti e far crescere la trasparenza in materia di remunerazione degli operatori finanziari.

Le differenti proposte tendono, anche se tutte non le rivendicano, ad un certo dirigismo economico. Quel che emerge, comunque, anche dal rapporto dell'*Autorité des marchés financiers* pubblicato il 9 luglio 2009 sulle remunerazioni dei dirigenti delle società quotate e sulla messa in opera delle raccomandazioni AFEP/MEDEF, è che i dirigenti non sono molto ostili ad un inquadramento delle loro remunerazioni, che andrebbe a riorganizzare alcuni istituti tra cui le indennità di fine rapporto.

**Roberta Caragnano**

Scuola internazionale di Dottorato  
in Diritto delle relazioni di lavoro  
Adapt – Fondazione Marco Biagi  
Università degli Studi  
di Modena e Reggio Emilia

## Profitti nei salari

di Franco Osculati

[www.nelmerito.com](http://www.nelmerito.com), 10 settembre 2009

In un celebrato discorso dell'aprile 2008 Nicolas Sarkozy lanciava un *projet de société* avente come caposaldo la distribuzione egualitaria degli utili delle imprese: un terzo agli azionisti, un terzo ai lavoratori e un terzo alla liquidità societaria per il soste-

gno degli investimenti. Il Presidente francese, contestualmente, incaricava il Governo di presentare a tambur battente apposito disegno di legge.

L'Assemblea nazionale il 3 dicembre approva un'integrazione (l. n. 2008-1258) alla preesistente

normativa sulla partecipazione agli utili da parte dei lavoratori. Il Medef, la Confindustria francese, non cessa di mostrarsi ostile alla tripartizione egualitaria; anche ministri come la Lagarde manifestano dubbi e pongono distinguo. I sindacati sono per-

plexi. Suggestioni all'Italia?

1. Il favore per la partecipazione dei lavoratori ai profitti in Francia risale ai tempi di De Gaulle. Di fatto, allo scopo, anche prima del 2008 operavano due istituti: a) la *participation*, obbligatoria per le imprese oltre i 50 addetti; b) l'*intéressement*, frutto della libera contrattazione a livello aziendale. La prima era assistita da un'esenzione dall'imposta sui redditi associata alla non disponibilità per 5 anni delle somme ricevute dal lavoratore. Questi, però, poteva optare per l'impiego immediato delle somme perdendo la facilitazione fiscale.

Tuttavia, anche i fondi vincolati potevano essere utilizzati senza costo fiscale in caso di spese per la casa o per gli studi dei figli. Gli accordi di *intéressement*, secondo stime di fonte governativa, non riguardavano più del 10% dei salariati, con una diffusione particolarmente bassa tra le imprese al di sotto dei 50 addetti.

Tradizionalmente i due istituti sono sempre stati considerati come strumenti per incoraggiare il risparmio delle famiglie.

Nel corso del 2007, in netta crescita rispetto all'anno precedente e con riferimento ai bilanci 2006, 7,8 milioni di lavoratori francesi hanno partecipato agli utili aziendali in misura di circa 16 miliardi: 8,3 a titolo di *participation* e 7,4 come *intéressement*. Per molti dei percettori, si è trattato di quasi una mensilità di salario supplementare. Nella maggior parte dei casi, il *profit-sharing* si è verificato in società che già pagavano salari superiori alla media.

I 16 miliardi si sono aggiunti ai 672 miliardi di salari e stipendi pagati nell'anno. In termini contabili, i 672 miliardi sono diretta-

mente prelevati dalla differenza che nelle aziende si determina tra il totale dei ricavi e il totale dei costi di acquisto di materie prime e semilavorati (differenza che costituisce il "valore aggiunto") e sono frutto della contrattazione (ovvero, con termine *démodé*, della lotta di classe) ai vari livelli. I 16 miliardi sono una parte di quel che resta del valore aggiunto una volta pagati i salari, cioè del "margine operativo lordo" che è un aggregato composto anche dai profitti distribuiti agli azionisti o trattenuti nella società a finanziamento di investimenti. Semplificando, i 16 miliardi per la parte corrisponde alla *participation* sono frutto automatico della normativa statale e per la parte corrispondente all'*intéressement* sono dovuti a qualcosa di simile ad un accordo aziendale.

Secondo dati dell'Insee, dalla metà degli anni '80 la quota sul valore aggiunto della remunerazione lorda del lavoro (comprensiva degli oneri sociali) è rimasta costante, ma al suo interno l'incremento relativo degli stipendi più elevati è stato compensato dal decremento relativo degli stipendi più modesti. I 16 miliardi, dunque, migliorano leggermente il quadro nel suo aspetto quantitativo ma, probabilmente, ne aggravano l'aspetto distributivo.

Considerando invece gli utili complessivamente realizzati dall'economia francese, risulta che nell'ultimo periodo essi sono stati ripartiti in un 36% a favore degli azionisti, in un 57% alla liquidità d'impresa e in un 7% ai dipendenti mediante *participation* e *intéressement*. Tali dati si associano a forti differenze per dimensione e settore produttivo delle imprese. Sostanzialmente la ripartizione trina ed egualitaria di

Sarkozy si rivela chimerica.

2. La crisi ha condotto con sé un certo cambiamento del concetto di condivisione dei profitti, da incentivo al risparmio popolare a sostegno della domanda aggregata. Infatti, la legge approvata alla fine del 2008 assegna un credito d'imposta del 20% (delle somme distribuite ai lavoratori) alle imprese che stipulano un accordo d'*intéressement* e liberalizza la spendibilità per il lavoratore dei fondi ricevuti a titolo di *participation*, confermando peraltro la tassazione se il lavoratore opta per l'impiego immediato delle somme percepite.

Il livello generale dei profitti tende a flettere. *Le Monde* del 1° settembre dà conto di una riduzione stimata nel 56,4% per le società del Cac40 nel primo semestre 2009 rispetto allo stesso periodo del 2008. Pertanto le somme che saranno automaticamente percepite dai lavoratori a titolo di *participation* saranno al di sotto dell'importo del 2007. Dovrebbero però aumentare i flussi derivanti dell'*intéressement*, grazie all'incentivo fiscale del 20%. Il costo di questo si aggirerebbe attorno all'1,2 miliardi. È aperto il dibattito se siano risorse ben spese ai fini del sostegno della domanda. Il dubbio è lecito, anche perché la partecipazione agli utili (in entrambe le forme) tende a privilegiare i settori e i lavoratori più forti.

3. Dai cugini d'Oltralpe possiamo trarre qualche insegnamento utile al caso nostro? La prima scontata osservazione è che se salari e stipendi lordi in Francia hanno mantenuto, sebbene a fatica, la loro quota all'interno del valore aggiunto totale, in Italia essi hanno perso vari punti percentuali sul prodotto.

Pertanto, se lo scopo della partecipazione agli utili fosse quello di riequilibrare le quote distributive tra lavoro e capitale, si dovrebbe operare per importi di decine di miliardi (molto di più dei 16 miliardi ricordati sopra).

In secondo luogo, la distribuzione uniforme tra le tre cate-

gorie di percettori proposta da Sarkozy può avere un senso politico, di appartenenza ad una comunità nazionale di produttori, ma è rigida e sostanzialmente priva di logica economica. Non è detto, in particolare, che gli utili debbano essere trattenuti in azienda nella proporzione di 1/3. Sebbene producano profitti molte imprese non hanno bisogno di ingrandirsi e di operare investimenti. Per queste sarebbe fisiologico distribuire gli utili (agli azionisti). Se, per pura ipotesi, fosse possibile imporre anche alle società con elevata liquidità di trattenere i profitti, forse, si determinerebbe una spinta ulteriore alla finanziarizzazione dell'economia.

Bisognerebbe poi sottilizzare sul significato di "azionisti", i quali possono essere non solo persone fisiche ma anche fondi d'investimento e pensione che in (piccola) parte sono in proprietà dei lavoratori stessi.

Anche l'origine dei profitti propone qualche interrogativo. I profitti possono essere il risultato della "gestione caratteristica" di un'impresa ma anche la risultante di qualche operazione non ripetibile della "gestione straordinaria" o di carattere finanziario. Il *profit sharing* se visto come veicolo alla produttività dovrebbe riguardare le attività normali

dell'impresa. Al contrario, se con la partecipazione ai profitti si vuole contribuire a mantenere ad certo livello il reddito dei lavoratori, non rileva l'origine dei profitti medesimi. In altri termini, il

fatto che il coinvolgimento dei lavoratori ai destini dell'impresa e la produttività possano essere promossi con strumenti migliori del *profit sharing* non annulla l'utilità di simile meccanismo.

Alla pari di altri strumenti di promozione della produttività, la condivisione degli utili da parte di operai e impiegati soffre dei limiti imposti dalla globalizzazione. Infatti, i salari e gli stipendi legati alla produttività e ai profitti sono tendenzialmente e relativamente elevati e per ciò stesso maggiormente esposti alle insidie della delocalizzazione (se non si accetta un tetto al rendimento sul capitale investito).

Nella presente congiuntura economica, avviare una distribuzione automatica o di contrattazione aziendale dei profitti verso i lavoratori può assumere un significato positivo. In assenza di meglio, qualcosa è sempre utile.

Tuttavia, una volta introdotto, lo strumento è pro ciclico. Specificamente, se quanto viene ricevuto dai lavoratori derivando dai profitti non viene percepito come una parte di compenso sui generis diverso dal salario e dallo stipendio ordinario, il giorno in cui i profitti flettono (per cause di mercato) o i lavoratori accettano di ridurre i livelli di consumo o aumenta la conflittualità. Per questo, l'idea originaria francese della partecipazione ai profitti come strumento di promozione

del risparmio non è da lasciare cadere, con i connessi premi fiscali.

Se il varo della distribuzione ai lavoratori degli utili deve essere accompagnato da agevolazioni fiscali, il premio, sull'esempio dell'ultima legge francese in materia, va collocato a livello delle imprese e non, come sembra essere nelle intenzioni del governo, sui singoli lavoratori. Questi continuerebbero a percepire il salario o lo stipendio alleggerito delle consuete trattenute e, in più, una quota dei profitti tassata al 10%. Sembra un meccanismo più macchinoso (per contribuenti, sostituti d'imposta e amministrazione) di un credito d'imposta accordato al datore di lavoro. Soprattutto, come già sottolineato, la partecipazione ai profitti non è e non vuole essere strumento di uguaglianza tra i lavoratori. Esso tende a premiare i lavoratori meglio collocati. Una discriminazione fiscale tra le persone fisiche accentua le differenze. In sostanza, il principio della capacità contributiva e l'uguaglianza dei redditi a fronte dell'imposizione tollera meglio le eccezioni se applicate alle persone giuridiche che alle persone fisiche.

Rimane da ultimo una piccola questione molto italiana. Da anni i soggetti tassati in base a bilancio presentano in proporzioni elevatissime (50% e più) imponibili nulli o negativi. Non è tutta evasione ma molto è evasione.

Pertanto, se la partecipazione agli utili vuole essere una cosa seria bisogna accettare un minimo di cogestione: il controllo da parte dei lavoratori sulle dichiarazioni dei datori di lavoro.

**Franco Osculati**  
nelmerito.com

# Retribuzione variabile: i dati del Rapporto Hewitt

di Daniel Gouveia M. Agnoli

La crisi finanziaria ed economica di portata epocale che negli ultimi mesi ha interessato l'Europa e non solo ha riportato l'attenzione nei confronti dei livelli di remunerazione dei manager in generale e, in particolare, sul ruolo e sul peso della retribuzione variabile nelle aziende.

In non pochi casi, soprattutto negli Stati Uniti, ma anche in Francia (sul punto si legga in questo Dossier il contributo di R. Caragnano, *Vietate le stock options ai manager di aziende beneficiarie di aiuti di Stato*) la questione degli assetti retributivi del top management è tornata alla ribalta, in quanto tali remunerazioni si sono rivelate sproporzionate ed eccessivamente legate al risultato contingente conseguito dall'impresa.

A fronte di questo scenario, i dati forniti dal Rapporto Hewitt, che ha esaminato la situazione della retribuzione variabile in Francia nel 2007, consentono di fare il punto sugli approcci e sulle pratiche adottate dalle imprese, nonché sui benefici che le stesse possono ricavarne.

Lo studio ha riguardato, nel dettaglio, 42 aziende francesi ed ai fini dell'analisi ha preso in considerazione la retribuzione totale diretta, composta da retribuzione fissa, retribuzione variabile annua e valore atteso degli incentivi a lungo termine (*stock options*, *performance shares*, altri sistemi di incentivazione di medio-lungo periodo).

Dai dati emerge, in primo luogo, che la partecipazione salariale mediante il sistema di *intéresse-*

*ment* è uno strumento sempre più utilizzato dalle aziende e soddisfa più dell'84% del campione. Con riferimento a tali imprese, si è rilevato come la principale ragione (per circa il 62% del campione) che le ha spinte a mettere in opera tale sistema di compartecipazione ai profitti sia stata quella di migliorare i risultati finanziari. Questo obiettivo è stato raggiunto dal 53% delle imprese intervistate, mentre altri obiettivi perseguiti e ottenuti nel 77% dei casi sono stati: associare i salari alla dinamica dell'impresa e consolidare il senso di appartenenza aziendale dei lavoratori.

Si constata quindi che il sistema di *intéressement* continua ad avere pienamente il suo posto senza che si determini una sovrapposizione con i sistemi di incentivazione individuale, non avendo questi ultimi natura contraddittoria, bensì complementare.

Proprio, tuttavia, con riferimento a tali strumenti, diretti a riconoscere in modo più evidente il valore della performance del lavoratore, l'indagine rileva una distorsione fra obiettivi fissati, apprezzamento dei risultati e ritorno sugli investimenti. In effetti, se il 92% delle imprese interrogate considera che il loro piano di *bonus* abbia contribuito a migliorare la propria performance e il 70% fra di esse stima che la qualità sia buona, solo il 47% crede che abbia generato un ritorno sugli investimenti; mentre il 77% auspica che tali sistemi possano evolvere.

Si osserva quindi come sia importante che le aziende definiscano chiaramente gli obiettivi qualitativi creando un legame tangibile fra performance attesa e remunerazione, sul presupposto che sono le azioni e i comportamenti a fare i risultati.

Infine, un altro aspetto rilevante evidenziato dalla ricerca riguarda l'attuazione di premi variabili e sistemi premiali all'interno delle aziende del campione esaminato.

L'inchiesta rivela che i premi variabili sono principalmente dei premi compensativi, attribuiti quasi in forma automatica dalle imprese secondo un sistema proprio rispetto a ciascun settore di attività. I sistemi premiali maggiormente utilizzati sono i premi *una tantum* (80% dei casi), accordati per ricompensare in forma individuale ed aperti a tutti i lavoratori.

Conclusivamente, si può rilevare come dallo studio Hewitt emerga l'opportunità di un ulteriore ripensamento interno degli assetti remunerativi nella parte della retribuzione variabile nelle imprese francesi. Nell'ambito del pacchetto retributivo, la componente variabile va ancora accresciuta, fissandone il conseguimento al raggiungimento di obiettivi precisi, quantificati e quantificabili.

Daniel Gouveia M. Agnoli

Scuola internazionale di Dottorato  
in Diritto delle relazioni di lavoro  
Adapt – Fondazione Marco Biagi  
Università degli Studi  
di Modena e Reggio Emilia



## Rassegna stampa

# Sarkò taglia *bonus e stock option*. Per decreto di Massimo Nava

*Corriere della Sera, 27 marzo 2009*

Come Obama, anche Sarkozy passa all'attacco di bonus e *stock options*. Ieri il governo francese ha annunciato un decreto legge che dovrebbe proibire la distribuzione di bonus e *stock options* a dirigenti di imprese e banche che abbiano ricevuto sotto varie forme aiuti, finanziamenti e prestiti di Stato. Il decreto legge viene ritenuto più efficace, in luogo di una legge quadro che trova l'opposizione degli ambienti imprenditoriali («nel nostro Paese si deve poter ancora guadagnare!») ha detto Laurence Parisot, il presidente del Medef, la Confindustria francese) e che sarebbe inoltre di difficile attuazione. In ogni caso, si auspica un'autoregolamentazione e si fa appello al senso di responsabilità delle imprese, soprattutto quando si decidono licenziamenti, cassa integrazione e ristrutturazioni dolorose. Anche il Medef, si è impegnato a recepire l'appello morale lanciato nei giorni scorsi dal presidente Sarkozy per una rifondazione del capitalismo e per la fine di aspetti «caricaturali». Il presidente francese ha inoltre rilanciato una sua recente proposta di equa ripartizione di utili e investimenti d'impresa. «Sono

scioccato da certi atteggiamenti. Bisogna ritrovare un senso di equilibrio, c'è troppa cupidigia. Oggi le cose sono cambiate e non tutti l'hanno capito», ha detto Robert Leblanc, presidente del comitato etico del Medef. I termini di applicazione del decreto non sono ancora stati precisati, anche per lasciare spazio alle consultazioni, ma diversi esponenti del governo fanno sapere che la via legislativa resta un'opzione aperta in mancanza di risultati accettabili. In attesa del decreto, «per senso di responsabilità» e dopo la protesta dei dipendenti, qualche top manager ha deciso di rinunciare alle *stock options*, nonostante il fatturato e la buona salute dell'azienda che dirigono. È il caso di Gérard Mestrallet e Jean-François Cirelli, rispettivamente presidente e vice presidente del colosso Suez-Gaz de France che hanno rinunciato a *stock options* per un valore di oltre dieci milioni. I due dirigenti avevano già ricevuto bonus in azioni in novembre. Alla notizia, i dipendenti del gruppo avevano reclamato aumenti sala-

riali e un premio di produzione. Una protesta analoga aveva spinto nei giorni scorsi alla rinuncia anche i top manager della Société Générale, che si erano attribuiti bonus nonostante aiuti pubblici. Casi simili sono all'ordine del giorno e sono ormai puntualmente denunciati dai giornali e seguiti da vibranti proteste sindacali. Una filiale del Credit Agricole è finita in prima pagina per aver soppresso 75 posti di lavoro e distribuito bonus per 51 milioni. Un'altra vicenda che ha fatto scalpore è la liquidazione dorata (3,2 milioni) per l'ex presidente del gruppo Valeo. Ottantamila disoccupati in più nel mese di febbraio, uno sciopero generale e sintomi di rabbia sociale dai contorni imprevedibili (è di questi giorni il sequestro di un dirigente da parte dei lavoratori licenziati) hanno spinto Nicolas Sarkozy a dare segnali concreti d'inversione di rotta. Secondo un sondaggio, il 58% dei francesi ritengono le banche all'origine della crisi e il 64% ritiene concreto il rischio di reazioni violente della popolazione.

**Regole e mercati:  
alt ai premi  
per le società  
che ricevono  
aiuti di Stato**

# Francia, decreto contro i *bonus* ai manager

di Giampiero Martinotti

*Repubblica*, 27 marzo 2009

Il presidente di SuezGdf e il suo vice hanno rinunciato ieri pomeriggio alle loro *stock options*. Non avevano nessun obbligo legale, ma la pressione dell'opinione pubblica, le proteste sindacali, l'indignazione del mondo politico hanno avuto il sopravvento: la retribuzione dei dirigenti dei grandi gruppi è diventata Oltralpe la questione

più esplosiva della crisi. Una vicenda che ha suscitato frizioni tra Nicolas Sarkozy e gli imprenditori, cui peraltro è considerato molto vicino. Laurence Parisot, presidente del Medef (la Confindustria francese), ha resistito e si è opposta all'idea di legiferare in materia. Anche se non pubblicamente, ha sospettato l'Eliseo di spostare verso gli imprenditori la collera del paese. Ma ieri ha dovuto a malincuore rassegnarsi: il governo vieterà in settimana prossima tutte le forme di stipendio variabile per i dirigenti delle imprese che hanno ricevuto aiuti pubblici. Cioè per alcuni dei più importanti settori del paese, dalle banche all'automobile. Sarkozy ha deciso di andare

## Il freno del Governo francese ai compensi dei manager

dritto per la sua strada dopo aver osservato le esitazioni e le resistenze del Medef, che non vuole vedersi dettare le regole in materia di retribuzioni. Il capo dello Stato aveva dato tempo agli imprenditori fino al 31 marzo per agire autonomamente, ma la Parisot non ha voluto: «Il Medef ha solo un'autorità morale».

E per giorni ha cercato di calmare l'ira presidenziale, assicurando che «è meglio l'autodisciplina che la legge». Ma in questi giorni l'autodisciplina è andata a farsi benedire, i casi di dirigenti superpagati malgrado licenziamenti e bilanci traballanti oppure le liquidazioni d'oro accordate a Ceo licenziati hanno creato malessere e tensioni nel paese. Di fronte al crescere dell'ira sindacale e alla sempre più forte insistenza della stampa su questi temi, con un occhio puntato sui sondaggi, Sarkozy ha deciso di agire, anche a costo di irritare quel padronato che lo ha sempre visto come un vero amico. Ieri mattina, il segretario generale dell'Eliseo, Claude Guéant, ha annunciato per l'inizio della settimana

prossima un decreto. Saranno così fissate «le condizioni in cui è vietata l'attribuzione di *stock options* o di altri vantaggi come i bonus quando le aziende godono del sostegno dello Stato». Per fare in fretta si tratterà di un decreto amministrativo e non di un provvedimento legislativo. Di fronte alla determinazione dell'Eliseo, la Parisot ha chinato il capo: «È comprensibile che un'impresa che riceve un aiuto pubblico specifico abbia in contropartita degli obblighi definiti in un quadro bilaterale». In realtà, il governo farà qualcosa di più generale e non lo frenerà certo la volontà della Parisot di «sensibilizzare gli imprenditori sulla dimensione etica delle loro decisioni». Politicamente, si tratta per l'Eliseo di una necessità. È infatti indispensabile evitare il moltiplicarsi dei conflitti sociali, che spesso degenerano, come è stato il caso con il direttore di un impianto della 3M, liberato la scorsa notte dopo essere stato sequestrato nel suo ufficio per un giorno e mezzo. O come dimostra il tragico suicidio di un sindacalista, impiegato in un'azienda in difficoltà.

# Approfondimenti e documentazione

*a cura di Adapt*

Per ulteriori approfondimenti sui recenti provvedimenti del Governo francese in materia di *stock option* e partecipazione finanziaria si vedano i documenti pubblicati sul sito *www.adapt.it*, sezione **dalla A alla Z**, voce *Diritto comparato del lavoro (Francia)*.

In particolare:

**Ministère de l'Économie, de l'Industrie et l'Emploi**, 20 aprile 2009

*Décret portant modernisation du fonctionnement du Fonds de développement économique et social.*

**Ministère de l'Économie, de l'Industrie et l'Emploi**

*Décret n. 2009-348 du 30 mars 2009, relatif aux conditions de rémunération des dirigeants des entreprises aidées par l'Etat ou bénéficiant du soutien de l'Etat du fait de la crise économique et des responsables des entreprises publiques (anche in Boll. Adapt, 2009, n. 13).*

**Assemblée nationale**, 13 settembre 2006

*Rapport d'information sur la participation des salariés dans l'Union.*

**Assemblée nationale et le Sénat**

*Loi n. 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social.*

**Assemblée nationale et le Sénat**

*Loi n. 70-1322 du 31 décembre 1970 relative à l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel des sociétés (versione consolidata del 29 dicembre 1996).*

Per approfondimenti su Studi e ricerche sul salario variabile in Francia, sulle forme di azionariato e sulla legislazione vigente si veda:

**Tendances Épargne Retraite Entreprises**, giugno 2007

*I dati francesi sul Sesto Barometro Annuale del Risparmio salariale.*

*Annual economic survey of employee ownership in europe, 2007.*

Per un quadro generale delle risposte dei Governi alla crisi finanziaria si veda:

**Financial Stability Forum**, *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, 2 aprile 2009, in *Boll. Adapt*, 2009, n. 17.

# i convegni di **Diritto delle Relazioni Industriali**

## LA PARTECIPAZIONE DEI LAVORATORI TRA REALTÀ E PROSPETTIVE

**Roma**

Mercoledì 21 ottobre 2009  
9.30 – 13.30

La partecipazione al convegno è libera e gratuita. È gradita l'iscrizione.

### Iscrizioni

Per le iscrizioni si prega di compilare il modulo di adesione, in [www.adapt.it](http://www.adapt.it), sezione **Eventi e seminari**.

Per maggiori informazioni:

**Dott.ssa Chiara Todeschini** chiara.todeschini@adapt.it  
Adapt – Responsabile Eventi

Introduce e coordina i lavori

**Michele Tiraboschi**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia

Interventi introduttivi:

le proposte parlamentari sulla partecipazione

**Maurizio Castro**

*Senatore della Repubblica*

**Tiziano Treu**

*Senatore della Repubblica*

Conclude i lavori

**Mariella Magnani**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università degli Studi di Pavia

Relazioni

Modelli partecipativi e tecniche di regolazione  
dei rapporti di lavoro

**Lorenzo Zoppoli**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università di Napoli Federico II

La partecipazione dei lavoratori

tra diritto comunitario e ordinamento italiano

**Paola Olivelli**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università degli Studi di Macerata

La normativa interna

**Giampiero Proia**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università degli Studi Roma Tre

Le prospettive dei disegni di legge

**Mario Napoli**

*Ordinario di Diritto del lavoro*  
Università Cattolica di Milano

Il Dossier è realizzato in collaborazione con i soci di Adapt

ABI • ACLI • Ali S.p.A. • Alleanza Lavoro • ANCC-Coop • ANCE • Assaereo • Associazione Industriali della Provincia di Vicenza • Assolavoro • Assosistema • Banca Popolare dell'Emilia Romagna • Barilla G. e R. F.lli S.p.A. • Campagnolo S.r.l. • CIA • CISL • CISL FP • CNA • CNA Modena • CNA Pensionati • Comune di Milano • Confapi • Confartigianato • Confcommercio • Confcooperative • Confesercenti • Confindustria • Confindustria Belluno Dolomiti • Confindustria Bergamo • Confsal • Coopfond/Legacoop Nazionale • Cremonini S.p.A. • CSQA Certificazioni S.r.l. • Electrolux Zanussi Italia S.p.A. • Esselunga S.p.A. • Fastweb S.p.A. • Federalberghi • Federdistribuzione • Federmeccanica • Federtrasporto • Fiat S.p.A. • FILCA-CISL • FIPE • Fondazione Studi Consulenti del Lavoro • Fondirigenti • Formedil • Gevi S.p.A. • Gi Group S.p.A. • Gruppo Manutencoop • IKEA Italia Retail S.r.l. • Il Sole 24 Ore S.p.A. • INAIL • INPS • Isfol • Italia Lavoro S.p.A. • MCL • Metis S.p.A. • Micron Technology Inc. • Obiettivo Lavoro S.p.A. • Poste Italiane S.p.A. • Provincia di Verona • Randstad Italia S.p.A. • Telecom Italia S.p.A. • UGL • UIL • Umana S.p.A. • Unindustria Bologna • Unindustria Treviso

### Direzione

Gaetano Zilio Grandi (Direttore responsabile)

### Redazione

Pier Francesco Acquaviva, Anna Babudri, Valerio Berti, Vittorio Bertocco, Alessio Bui, Roberta Caragnano (Coordinatore di redazione), Giancarlo Corò, Roberta Flora, Silvia Foffano (Redattore capo), Carlo Frighetto, Angelo Guadagnino, Lorenzo Lama, Maddalena Magni (Art director), Sara Marcuzzo, Claudia Ogriseg, Franca Porto, Guido Gaetano Rossi Barattini, Giuseppe Venier

Dossier Adapt – Pubblicazione on-line della Collana Adapt

Approfondimento sui temi delle relazioni industriali e di lavoro – Numero 14 del 1° ottobre 2009

Registrazione n. 1609, 11 novembre 2001 – Tribunale di Modena