

**RAFFAELLO SANTAGATA - Il lavoratore azionista**

# **Il lavoratore azionista**

di

**Raffaello Santagata**

*Collana*  
**ADAPT - FONDAZIONE**

**“Marco Biagi”**

n. 17



**Giuffrè Editore**

## **Collana ADAPT - Fondazione “Marco Biagi”**

---

*Giuffrè Editore*

### **COMITATO SCIENTIFICO FONDAZIONE “MARCO BIAGI”**

Prof.ssa TINDARA ADDABBO (*Modena*), Prof.ssa JANICE BELLACE (*Pennsylvania*), Prof. ROGER BLANPAIN (*Lovanio*), Prof.ssa LUISA GALANTINO (*Modena*), Prof. LUIGI GOLZIO (*Modena*), Prof.ssa CSILLA KOLLONAY (*Budapest*), Prof. SERGEY P. MAVRIN (*San Pietroburgo*), Prof. ALAN C. NEAL (*Warwick*), Prof. JACQUES ROJOT (*Parigi*), Prof. MICHAÏL SEWERYNSKY (*Lodz*), Prof. YASUO SUWA (*Tokyo*), Prof. MICHELE TIRABOSCHI (*Modena*), Prof. TIZIANO TREU (*Milano*), Prof. MANFRED WEISS (*Francoforte*)

### **SOCI ADAPT - ASSOCIAZIONE PER GLI STUDI INTERNAZIONALI E COMPARATI SUL DIRITTO DEL LAVORO E SULLE RELAZIONI INDUSTRIALI**

ABI, ADECCO, AGENS, ALI, ANCC-COOP, ANCE, ASSAEREO, ASSOCIAZIONE INDUSTRIALI DELLA PROVINCIA DI VICENZA, BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA, BARILLA G.E.R. ELLI, CISL, CNA NAZIONALE, CNA MODENA, COMUNE DI MILANO, CONFAPI, CONFARTIGIANATO, CONFCOMMERCIO, CONFCOOPERATIVE-ELABORA, CONFINDUSTRIA, CONFINDUSTRIA BERGAMO, CONFISAL, COOPFOND-LEGACOOP NAZIONALE, CSQA CERTIFICAZIONI, ELECTROLUX-ITALIA, ESSELUNGA, FASTWEB, FEDERALBERGHI, FEDERDISTRIBUZIONE, FEDERMECCANICA, FILCA-CISL, FIPE, FONDAZIONE STUDI-CONSULENTI DEL LAVORO, GÉNÉRALE INDUSTRIELLE, GRUPPO CREMONINI, IL SOLE 24 ORE, INAIL, INPS, ITALIA LAVORO, LEGACOOP EMILIA ROMAGNA, MANUTENCOOP, METIS, MICRON TECHNOLOGY ITALIA, MOVIMENTO CRISTIANO LAVORATORI, OBIETTIVO LAVORO, POSTE ITALIANE, PROVINCIA DI VERONA, RANDSTAD GROUP ITALIA, TELECOM, UGL, UIL, UMANA, UNINDUSTRIA BOLOGNA, UNINDUSTRIA TREVISO, VEDIOR

### **ADAPT - FONDAZIONE “MARCO BIAGI”**

#### **Scuola internazionale di alta formazione in Relazioni industriali e di lavoro**

##### **DIRETTORE**

MICHELE TIRABOSCHI

##### **SEGRETERIA DI REDAZIONE**

LAURA MAGNI (*responsabile*), WILLIAM BROMWICH (*revisore linguistico*), LAURA CHIARI, MADDALENA MAGNI

*c/o Università di Modena e Reggio Emilia*

Largo Biagi 10 - 41100 Modena (Italy)

tel.: +39 059 2056031 - fax: +39 059 2056068

Indirizzo e-mail: [csmb@unimore.it](mailto:csmb@unimore.it)

Indirizzo internet: [www.fnb.unimore.it](http://www.fnb.unimore.it)

*Alla mia famiglia*



## INDICE SOMMARIO

<i>Introduzione</i> . . . . .	1
-------------------------------	---

### Capitolo I IL FENOMENO

1. Il fenomeno e la sua evoluzione. . . . .	9
2. Partecipazione azionaria dei lavoratori e flessibilità retributiva . . . . .	15
3. Il modello di azionariato dei dipendenti “a platea generalizzata” e la sua potenziale dimensione partecipativa: fondamento, benefici e “costi” . . . . .	21
4. Azionariato dei dipendenti e autonomia collettiva . . . . .	28
5. Il modello di azionariato cosiddetto individuale. Il riconoscimento normativo di nuove tecniche di remunerazione azionaria . . . . .	36
6. <i>Segue</i> : la remunerazione azionaria come incentivo retributivo: l’interesse alla massimizzazione del valore di mercato delle azioni . . . . .	44
7. Tecniche di remunerazione collegate alle azioni e rendimento della prestazione . . . . .	50
8. Retribuzione “azionaria” e interesse alla “fidelizzazione” del lavoratore azionista. . . . .	56

### Capitolo II LE FATTISPECIE

1. Premessa . . . . .	61
2. La fattispecie del “dipendente azionista” nella normativa civilistica: in particolare l’art. 2349 c.c. . . . .	64
3. Le implicazioni dei vincoli statutari alla trasferibilità delle azioni <i>ex</i> art. 2349 c.c. . . . .	69

4.	Il prestatore di lavoro possessore di strumenti finanziari: <i>stock options</i> e altri strumenti finanziari . . . . .	74
5.	<i>Segue</i> : il potere di nominare amministratori indipendenti, consiglieri di sorveglianza o sindaci: insussistenza di un disegno di fondo inteso a valorizzare la previsione dell'art. 46 Cost. . . . .	78
6.	Le altre modalità di ingresso dei dipendenti nel capitale sociale: in particolare, l'offerta di azioni in sottoscrizione <i>ex art.</i> 2441, ultimo comma, c.c. . . . .	84
7.	<i>Segue</i> : esclusione (o riduzione) del sovrapprezzo. . . . .	89
8.	<i>Segue</i> : il campo di applicazione dell'art. 2441, comma 8, c.c.: critica dall'interpretazione restrittiva. . . . .	94
9.	<i>Segue</i> : il significato delle espressioni "dipendenti" e "prestatore di lavoro": proposta di un'interpretazione analogica . . . . .	99
10.	Vincoli statutari (ed extrastatutari) per collegare funzionalmente rapporto di lavoro e rapporto sociale . . . . .	104
11.	Il dipendente azionista ed il lavoratore titolare di azioni con prestazioni accessorie . . . . .	108
12.	Le associazioni di dipendenti-azionisti: il ruolo del sindacato . . . . .	113

Capitolo III  
STRUMENTI FINANZIARI E RETRIBUZIONE

SEZIONE I  
ATTRIBUZIONE DI AZIONI O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI:  
PROFILI DI QUALIFICAZIONE

1.	Premessa . . . . .	121
2.	La qualificazione dell'attribuzione azionaria <i>ex art.</i> 2349 c.c. come atto di liberalità. I primi ripensamenti della dottrina e della giurisprudenza . . . . .	124
3.	Riflessioni sulla qualificazione proposta dalla dottrina societaria e lavorista . . . . .	131
4.	<i>Segue</i> : l'attribuzione di alcuni strumenti finanziari diversi dalle azioni, come le <i>stock options</i> . . . . .	136
5.	Assegnazione reiterata di azioni (o di altri strumenti finanziari) come comportamento concludente ai sensi dell'art. 1362, comma 2, c.c. . . . .	140
6.	<i>Segue</i> : assegnazione di azioni (o di altri strumenti finanziari) come uso aziendale . . . . .	146
7.	Assegnazione di strumenti finanziari e retribuzione. . . . .	152
8.	<i>Segue</i> : assegnazione di strumenti finanziari e retribuzione-corrispettivo: ricadute sistematiche ed applicative. . . . .	160
9.	La configurabilità delle <i>stock options</i> come "retribuzione" ai sensi dell'art. 141 TCE. . . . .	166

- |     |   |     |
|-----|---|-----|
| 10. | <i>Segue</i> : la natura delle <i>stock options</i> erogate da una società terza rispetto al rapporto di lavoro (sulla c.d. <i>Trennungstheorie</i> ) . . . . . | 173 |
| 11. | Interferenze tra la disciplina fiscale in materia di partecipazione azionaria dei dipendenti e la nozione di retribuzione-parametro . . . . .                   | 177 |

SEZIONE II  
AZIONARIATO DEI DIPENDENTI  
E CONTRATTAZIONE COLLETTIVA

- |    |   |     |
|----|---|-----|
| 1. | La contrattazione collettiva sull'azionariato dei dipendenti: le tecniche regolative . . . . .  | 181 |
| 2. | La competenza della contrattazione collettiva in materia di azionariato dei dipendenti: spunti comparatistici con l'ordinamento tedesco . . . | 186 |
| 3. | <i>Segue</i> : il ruolo del contratto collettivo aziendale e il principio della libertà di adesione . . . . .                                 | 191 |
| 4. | Retribuzione "azionaria" e principio della retribuzione sufficiente . . . .   | 199 |
| 5. | Retribuzione "azionaria" e principio di proporzionalità. . . . .  | 207 |

Capitolo IV  
AZIONARIATO DEI LAVORATORI  
E VICENDE DEL RAPPORTO DI LAVORO

- |     |  |     |
|-----|--|-----|
| 1.  | Premessa . . . . .   | 217 |
| 2.  | La configurazione del negozio di emissione di azioni (o di <i>stock options</i> ) come contratto a causa mista: rilievi critici. . . . .                                     | 219 |
| 3.  | <i>Segue</i> : l'autonomia del rapporto societario . . . . .   | 223 |
| 4.  | Immunità del rapporto societario dalle vicende estintive del contratto di lavoro. <i>a)</i> Profili di diritto societario . . . . .  | 225 |
| 5.  | <i>Segue: b)</i> profili giuslavoristici . . . . .   | 228 |
| 6.  | L'ipotesi di un collegamento tra il contratto di lavoro e l'acquisto dei diritti partecipativi. Il licenziamento del lavoratore possessore di <i>stock options</i> . . . . . | 232 |
| 7.  | <i>Segue</i> : il licenziamento per ragioni oggettive. . . . .   | 241 |
| 8.  | Clausole di decadenza (o di riscatto) e libertà di recesso. . . . .  | 244 |
| 9.  | <i>Segue</i> : disponibilità del potere di recesso del lavoratore mediante clausole di fidelizzazione. . . . .   | 247 |
| 10. | <i>Segue</i> : rilevanza costituzionale dell'interesse alla "fidelizzazione" del rapporto di lavoro. . . . .   | 253 |
| 11. | <i>Segue</i> : disponibilità del potere di recesso del lavoratore: raffronto con altre clausole di fidelizzazione . . . . .  | 256 |
| 12. | Il controllo giudiziale sulla validità delle clausole di decadenza e delle clausole di riscatto in caso di dimissioni . . . . .  | 262 |

13. *Segue*: la congruità della durata del periodo di permanenza in azienda e del compenso: profili applicativi ..... 268

#### Capitolo V

#### RAPPRESENTANZA COLLETTIVA DEI LAVORATORI AZIONISTI E DIRITTI DI PARTECIPAZIONE ALLE DECISIONI DELLA SOCIETÀ

1.	Premessa .....	273
2.	L'attualità del dibattito sulla dimensione partecipativa dell'azionariato dei lavoratori .....	275
3.	La direttiva n. 01/86 come strumento per promuovere la dimensione partecipativa dell'azionariato dei dipendenti .....	278
4.	<i>Segue</i> : il <i>favor</i> del diritto comunitario verso il modello di impresa <i>stakeholder</i> .....	284
5.	L'impatto della legislazione comunitaria nell'ordinamento italiano: problemi e prospettive concernenti la dimensione partecipativa dell'azionariato .....	294
6.	L'introduzione per via contrattuale di una partecipazione organica dei lavoratori azionisti: la formula di rinvio "aperta" rinvenibile nell'art. 46 Cost. ....	299
7.	La compatibilità di forme di partecipazione organica dei lavoratori azionisti previste in sede contrattuale collettiva con i limiti deducibili dagli artt. 41, 42 e 4 Cost. ....	304
8.	<i>Segue</i> : irrilevanza del danno alla capacità competitiva dell'impresa. ....	310
9.	<i>Segue</i> : ... i limiti derivanti dall'ordinamento societario: la rottura del rapporto tra "proprietà" e "potere" nel nuovo diritto delle società. ....	313
10.	La rappresentanza dei lavoratori azionisti negli organi sociali: l'ipotesi di una legislazione di sostegno .....	319
11.	Rilevi conclusivi: le implicazioni sull'assetto di interessi del contratto di lavoro. ....	325
	<i>Bibliografia</i> .....	333
	<i>Elenco delle abbreviazioni</i> .....	357