

# M PROFESSIONI

AZIONARIATO DIFFUSO STUDI LEGALI AL LAVORO SUGLI IMPIEGATI-SOCI

## Gli avvocati con più titoli

L'ultima a far entrare i lavoratori nel capitale è stata Telecom Italia. Così i professionisti di Bonelli Erede, Nctm, Toffoletto e...

**F**iscalisti, giuslavoristi, esperti di diritto societario e intermediari finanziari impegnati a tradurre secondo le norme italiane piani di azionariato per i dipendenti delle multinazionali in Italia. Si fa largo una nuova categoria professionale: gli specialisti in azionariato diffuso. Anche se non è ancora comune nelle imprese italiane assegnare, gratis o scontate, azioni societarie ai dipendenti (tutti o particolari categorie). I casi, al momento, sono ancora sporadici: per prime Pirelli e Fiat, Il Sole-24Ore nel 2007 con la quotazione in Borsa in forma gratuita, Unicredit e, nel 2010, Telecom Italia con un piano quadriennale. In quest'ultimo gruppo, alla prima tranche di azioni, scontate del 10%, ha aderito il 16% degli aventi diritto (oltre 9 mila), ai quali quest'anno saranno assegnate anche azioni gratuite, a patto di rimanere in azienda. «Questi piani servono a fidelizzare i dipendenti, ma sono ancora poco usati in Italia per la bassa propensione a investire in azioni e per la mancanza di incentivi alle aziende italiane, a fronte dei costi dei piani», afferma **Olivia Cattaneo**, responsabile servizi corporate trust di Bnp Paribas securities services Italia, la banca del gruppo francese che si occupa della gestione di piani di azionariato internazionali. Questa forma di partecipazione è invece diffusa in Francia, Germania e Stati Uniti e, di riflesso, nelle filiali e controllate degli altri Paesi. «La promozione di questi piani è particolarmente diffusa in Francia che ha un quadro normativo favorevole dal punto di vista societario, fiscale e giuslavoristico. Inoltre, l'utilizzo di fondi appositi, i Fcpe

(*Fonds communs de placement d'entreprise, ndr*) favorisce l'adesione dei dipendenti con una formula d'investimento che garantisce rendimenti minimi e protegge dal rischio di ribasso del prezzo di mercato delle azioni», spiega **Alberto Saravalle**, presidente del consiglio degli associati di Bonelli Erede Pappalardo. A questo si aggiunge l'incentivo del contributo in azioni del datore di lavoro. «L'utilizzo da parte degli emittenti francesi dei Fcpe contribuisce anche a rafforzare l'autocontrollo da parte di dipendenti-azionisti», aggiunge **Sami Touounji**, partner dello studio Shearman & Sterling di Parigi. Così, sono numerose le quotate francesi che lanciano piani di azionariato anche per i dipendenti in Italia, come Veolia Environnement, Schneider Electric e Société Générale, seguite dallo Studio Bonelli Erede Pappalardo. In particolare, negli ultimi due anni le offerte di Schneider Electric hanno avuto una crescente risposta, passando da 180 adesioni su 2.500 beneficiari (per un totale di 570 mila euro) a 760 aderenti su 3.300 beneficiari nel 2011 (per un totale di 2 milioni 270 mila euro): questo è dovuto al maggiore sconto di sottoscrizione (20% sul prezzo di mercato rispetto al 17% del 2010) e al contributo del datore di lavoro sotto forma di azioni gratuite. Anche Essilor, multinazionale francese che produce lenti da vista, a marzo ha lanciato un piano con assegnazione gratuita di azioni per



i dipendenti delle quattro controllate italiane (Essilor Italia, Oftalmica Galileo Italia, Optilens e Ltl), a fronte del contestuale acquisto di un eguale numero di azioni. Il piano è stato seguito dallo Studio Toffoletto e soci per la parte giuslavorista e da Nctm per la parte fiscale. L'assegnazione gratuita delle azioni è limitata all'importo di 2 mila euro a dipendente e ha un vincolo di incedibilità per tre anni, le due condizioni per restare in regime fiscale agevolato e non rientrare nella tassazione da reddito

A fianco, Alberto Saravalle (Bonelli Erede Pappalardo). A destra, Federico Trutalli (Nctm)



A fianco, Sami Toutounji (Shearman & Sterling). Al centro, Giulia Cipollini (Legance). A sinistra, Paola Tradati (Toffoletto)

da lavoro dipendente. «Ha aderito il 55% dei circa 500 dipendenti, davvero un successo vista la nostra media europea (25%). Per il gruppo è un impegno importante», commenta **Alessandra Micotti**, direttore risorse umane di Essilor in Italia. L'azienda nasce come cooperativa alla fine dell'Ottocento, è quotata alla Borsa di Parigi e ha già fatto operazioni analoghe in altri Paesi: un dipendente su quattro è azionista e l'associazione del personale impiegato, Valoptec, è il primo socio con tre rappresen-

tanti nel cda. «La soglia dei 2 mila euro è l'unica agevolazione fiscale rimasta in Italia per i piani di incentivazione. Potrebbe portare a nuovi sviluppi di Employee stock ownership plan, ossia piani di azionariato, già presenti all'estero, che utilizzano un veicolo societario o un trust come portatore unico degli interessi degli azionisti», sostiene **Federico Trutalli**, coordinatore del dipartimento diritto tributario Nctm. Le stock option, invece, che sono diritti di opzione sull'acquisto di azioni societarie a una certa scadenza e a un prezzo prestabilito, sono state colpite dal decreto Bersani nel 2006. Introdotte dai gruppi americani e utilizzate anche dalle aziende italiane negli anni Novanta e Duemila, sono una forma di incentivazione e di premio, in genere riservata a una porzione limita-

## LEGGI &amp; NORME

## STOCK OPTION PER TUTTI GRAZIE ALLO SPECIALISTA

Piani di azionariato diffuso, stock option, stock grant, stock phantom, sono tutte forme di incentivazione che vanno studiate e predisposte da consulenti specializzati sul fronte fiscale, giuslavoristico e societario. In particolare, se le aziende emittenti sono straniere, serve un lavoro di adeguamento alle normative italiane, per esempio con riferimento alle clausole applicabili in caso di risoluzione del rapporto di lavoro. «Le clausole che disciplinano la sorte delle azioni in caso di risoluzione del rapporto devono tener conto delle peculiarità del nostro diritto del lavoro. Vanno distinti, per esempio, i casi di licenziamento per giusta causa o di dimissioni volontarie da quelli di licenziamento senza giusta causa o di cessazione per inabilità sopravvenuta, ipotesi queste ultime in cui si tende a conservare i benefici dei piani», sottolinea **Annalisa Reale**, partner responsabile di diritto del lavoro dello studio legale Chiomenti. Un altro punto critico è, nella tutela dell'azienda cliente, se inserire o no le stock option e le azioni detenute dal dipendente nel calcolo degli altri istituti indiretti, come il Tfr, le ferie o l'indennità sostitutiva del preavviso. «Il legale nelle clausole del contratto cerca di scongiurare questa eventualità ma, mancando in Italia la certezza del diritto, è facile si aprano contenziosi», commenta **Francesco Rotondi**, che ha seguito proprio la difesa di eBay Italia nella causa intentata da un dirigente licenziato che intendeva far assimilare le stock option al reddito nel calcolo degli istituti indiretti (si è conclusa con la sentenza del Tribunale di Milano del 23 giugno 2010 che ha dato ragione al gruppo americano). Compito del consulente legale è anche predisporre tutta l'informativa del piano per la Consob e per i dipendenti ai fini della massima trasparenza dell'iniziativa. Nel caso poi di piani di acquisto e/o sottoscrizione di azioni promossi da aziende straniere, è richiesto l'intervento di un intermediario autorizzato all'offerta di servizi di investimento. Questi rivede insieme ai legali la documentazione dell'offerta per i dipendenti, è responsabile di presentare il piano agli investitori e di raccogliere le adesioni.

G.F.

ta di manager e top manager e vincolate a risultati personali o aziendali. Il guadagno sull'eventuale incremento del titolo (ossia la differenza tra il prezzo di acquisto prestabilito e il valore dell'azione al momento dell'esercizio dell'opzione) non è infatti più tassato al 12,5% come reddito da capitale, ma tra il 23% e il 43% come reddito da lavoro dipendente. Tuttavia, pur avendo perso parte del proprio appeal, continuano a essere usate anche in Italia, soprattutto dalle multinazionali americane. «Restano comunque uno strumento di fidelizzazione senza oneri contributivi, a differenza di altri compensi di natura retributiva», rileva **Paola Tradati**, managing partner dello Studio Toffoletto e soci. Un altro vantaggio è che l'azienda incentiva, rimandando però l'esborso. «C'è inoltre un rinnovato interesse per le stock option per la sentenza di giugno 2010 del Tribunale di Milano», aggiunge **Giulia Cipollini**, senior associate dello studio legale Legance. La sentenza, che riguardava il gruppo americano eBay, ha escluso la natura retributiva dei risultati economici positivi delle stock option, perché privi di alcuni requisiti tipici della retribuzione, come la corrispettività, ossia lo stretto legame tra l'erogazione data e la prestazione resa. «Si tratta di un precedente giurisprudenziale che potrebbe avere conseguenze interessanti anche sul piano fiscale», commenta Cipollini.

**A FRONTE DEL BUY-BACK**

Nonostante il crollo del valore di tante azioni, a livello europeo l'azionariato dei dipendenti è anzi cresciuto senza sosta dopo la crisi, in particolare il valore delle azioni detenute dagli executive (fonte Efes, la Federazione europea dei dipendenti azionisti). «La pressione alla vendita dei titoli azionari ha indotto le società a fare piani di riacquisto di azioni proprie e ad assegnare diritti ad alcune categorie di dipendenti. Inoltre, la decisione di molti beneficiari di piani passati di differire l'esercizio dei propri diritti giunti a maturazione, a seguito del basso valore di mercato delle azioni, ha indotto le società a promuovere nuovi piani sulla base dei nuovi valori di mercato, stabilizzatisi nel 2010», conclude **Gianfranco Veneziano**, partner di Bonelli Erede Pappalardo. *Gaia Fiertler*

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

