



Luca Enriques

## **Note in tema di Proposte di legge sulla partecipazione dei lavoratori alla gestione delle imprese**

**20 febbraio 2024**

### **Premessa**

Vorrei anzitutto ringraziare le Commissioni Finanze e Lavoro per l'opportunità di condividere alcune riflessioni su un tema importante come quello della partecipazione dei lavoratori alla governance e alla gestione delle imprese (di seguito, solo per brevità, cogestione).

Le mie osservazioni avranno carattere sia generale sia di dettaglio rispetto alle soluzioni tecniche prefigurate nelle singole Proposte in discussione. Le osservazioni di carattere generale avranno a fondamento un'analisi economica della cogestione. Ciò sulla base della premessa che vi sono due modi di giustificare disposizioni di legge volte a favorire la cogestione. Da un lato, ci si può richiamare all'art. 46 della Costituzione e ritenere che essa abbia valore in sé come strumento per "l'elevazione economica e sociale del lavoro" (art. 46 Cost.): il valore sociale della cogestione è dato per assunto quale strumento per "il pieno sviluppo della persona umana e l'effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all'organizzazione politica, economica e sociale del Paese" (art. 3, secondo comma, Cost.) e non richiede di valutare se i costi di un intervento normativo in tal senso superino i benefici.

Una diversa visione, forse meno costituzionalmente orientata ma più attenta all'esigenza di far crescere l'economia che la situazione attuale delle finanze pubbliche impone, con ciò che ne deriva in termini di attenzione del legislatore ordinario all'opportunità di salvaguardare la competitività delle aziende italiane, induce invece a considerare la cogestione, se del caso, quale strumento che possa esso stesso contribuire ad accrescere la produttività delle aziende (rafforzando gli incentivi dei lavoratori a fare gli investimenti specifici di capitale umano grazie ai quali le aziende prosperano), allora beneficiando l'intera economia grazie al sovrappiù di crescita che una maggiore produttività comporta. È sulla base di questa diversa visione che si procede di seguito a un tentativo di inquadramento economico della cogestione.

## **Un inquadramento economico: cogestione e produttività**

Qual è la giustificazione economica della partecipazione dei lavoratori nella governance delle imprese?

Il problema a cui essa è una risposta nasce da una caratteristica peculiare del rapporto di lavoro: il datore di lavoro (di seguito anche: l'imprenditore) non può sapere, quando assume un dipendente, se questi sarà un "buon" dipendente o un "cattivo" dipendente, dove con buono e cattivo non si fa riferimento a caratteristiche morali ma alla sua attitudine e al suo impegno a fare quegli investimenti di capitale umano specifici all'impresa che gli consentono di creare valore per l'azienda: ossia a imparare ciò che serve per dare un contributo significativo alla creazione di valore all'interno di quell'insieme unico di beni, conoscenze e tecnologie che è ciascuna impresa. Il lato negativo degli investimenti di capitale umano specifici all'impresa è che le conoscenze così acquisite hanno valore per definizione soltanto all'interno di quella specifica impresa e non sono dunque trasferibili se si cambia lavoro. Si noti che sono i lavoratori disposti a fare investimenti specifici di capitale umano nell'azienda che l'imprenditore vuole selezionare ma soltanto nel corso del rapporto potrà distinguerli dai dipendenti che, viceversa, fanno il minimo necessario e non si fidelizzano in questo modo all'impresa aumentandone la produttività.

Il modo per spingere i dipendenti a fare questi investimenti specifici di capitale umano è di promettere, ad esempio, promozioni e aumenti di stipendio subordinati a un positivo giudizio, nel tempo, dello stesso datore di lavoro. All'inizio del rapporto, dunque, tutti i neoassunti sono retribuiti più o meno allo stesso modo. In seguito, chi lavora bene verrà premiato nell'arco anche di decenni e sulla base di valutazioni discrezionali del datore di lavoro.

Sorge però il rischio che alla promessa non segua la ricompensa e che il “buon” lavoratore a quel punto accetti di continuare a lavorare per uno stipendio o salario meno premiante di quanto da lui legittimamente atteso, perché in quale fase più tarda della sua carriera trovare un posto di lavoro altrettanto remunerato altrove diventa impossibile, dovendo egli cominciare da capo per compiere quegli investimenti specifici di capitale umano senza i quali il suo salario altrove sarà inferiore al suo salario corrente. In altri termini, il datore di lavoro, specialmente nel caso in cui nel frattempo l'azienda sia stata ceduta, agli eredi o a terzi, potrebbe comportarsi opportunisticamente: avendo ottenuto dal “buon” dipendente il massimo, ma avendo questi alternative di lavoro anche peggiori, l'imprenditore non lo premierà con la promozione o l'aumento che a suo tempo aveva implicitamente promesso. Poiché un giudice non è in grado di sapere se il dipendente meritasse la promozione o meno, il lavoratore non ha neanche una tutela giuridica della sua aspettativa.

Ma se c'è questo rischio di opportunismo ex post da parte dell'imprenditore, ex ante nessun dipendente farà gli investimenti di capitale umano necessari per creare valore per l'azienda. Si pone dunque il problema di come rendere credibile nel corso del tempo l'impegno dell'imprenditore a premiare i “buoni” dipendenti.

La giustificazione economica più convincente della cogestione è, a mio avviso, proprio quella per cui essa, coinvolgendo gli stessi lavoratori nella gestione, riduce il rischio che questo rischio di opportunismo si materializzi, cosicché, ex ante, vi siano per i dipendenti gli incentivi a sviluppare il capitale umano necessario al successo dell'impresa. Ciò è anche nell'interesse dell'imprenditore, nella misura in cui gli consenta di assumere credibilmente l'impegno a ricompensare i lavoratori più produttivi.

Perché allora l'imprenditore non propone egli stesso ai lavoratori la cogestione, come strumento di prevenzione del proprio opportunismo? Dati i guadagni di produttività che in ipotesi comporta, dovrebbe essere il primo a volerla.

Una prima ragione è che, ovviamente, sarebbe uno strumento imperfetto per porre un freno al rischio di opportunismo evidenziato. Potrebbero esserci valutazioni genuinamente diverse sul contributo di singoli lavoratori alla creazione di valore, che potrebbero portare a promozioni di soggetti diversi da quelli che effettivamente creano il maggior valore. Le logiche dei rappresentanti dei lavoratori possono essere diverse da quelle che motivano un imprenditore in ipotesi in buona fede: logiche di fedeltà sindacale potrebbero precludere valutazioni più centrate sul contributo alla creazione di valore. Inoltre, dipende dall'ampiezza, dai contorni e dall'intensità dei poteri di governance assegnati ai rappresentanti dei lavoratori se effettivamente risulta circoscritto il potere dell'imprenditore di ricompensare o meno i dipendenti degli sforzi fatti. In altri termini, si tratta di uno strumento che non garantisce pienamente contro il rischio per i "buoni" dipendenti di ricevere la giusta ricompensa, il che ex ante lo rende uno strumento che solo parzialmente svolge la funzione di cui si è detto. Quanto parzialmente dipende da vari fattori anche idiosincratici alla singola impresa.

In secondo luogo, se l'imprenditore sceglie autonomamente la strada della cogestione, mentre altri imprenditori non lo fanno, corre il rischio di attirare il tipo sbagliato di lavoratori, ossia quelli che cercano di massimizzare la probabilità di essere promossi e ricompensati senza merito ma grazie all'appoggio dei rappresentanti dei lavoratori nelle sedi opportune. In altri termini, se tutti gli imprenditori facessero una scelta di questo tipo, sarebbe una scelta positiva per tutti. Se lo fanno solo alcuni, i risultati sarebbero peggiori per chi la compie.

In terzo luogo, un mero accordo contrattuale potrebbe essere insufficiente a rendere credibile l'impegno del datore di lavoro, nel corso dei decenni, a non comportarsi in modo opportunistico. Dai contratti si può recedere: si possono "denunciare" e "disdettare" nel linguaggio corrente. La contrattazione collettiva ha intrinsecamente margini di flessibilità per entrambe le parti, di talché non necessariamente un accordo collettivo concluso oggi

rassicurerebbe i lavoratori sul fatto che un domani anche distante saranno giudicati secondo una governance (partecipata) loro più favorevole. Nel frattempo, infatti, l'accordo sindacale potrebbe essere venuto meno.

Le osservazioni fin qui formulate consentono di giustificare in linea teorica la cogestione quale strumento in grado di contribuire alla creazione di valore all'interno delle imprese e, dunque, alla crescita del Paese. Tuttavia, non si è così dimostrato che *effettivamente* la cogestione, a livello di singola impresa ovvero di sistema, avrebbe effetti economici positivi. Ciò dipende non solo dai concreti contenuti dei poteri di cogestione ma anche da una quantificazione dei vantaggi sopra prospettati, che è impossibile misurare. Ciò che premeva però mettere in luce con le considerazioni sin qui svolte è che determinati presupposti devono ragionevolmente essere presenti perché vi possano essere vantaggi in termini di produttività: in particolare, la credibilità dell'impegno a mantenere nel tempo lo strumento della cogestione e la non significatività del rischio di "selezione avversa" dei lavoratori in capo alle imprese che scelgono, a differenza dei propri concorrenti, la cogestione.

### **Osservazioni generali sulle Proposte di legge**

Dalle premesse appena formulate, discendono le seguenti osservazioni di carattere generali sulle proposte di legge in discussione.

L'accesso a benefici di tipo fiscale può avere l'effetto di rendere conveniente per l'imprenditore la scelta di concludere gli accordi di cogestione, nella misura in cui egli compensi i costi sopportati in virtù del suo minor potere all'interno dell'azienda con tali benefici. In mancanza però di strumenti che rendano stabili nel tempo gli accordi di cogestione conclusi, la cornice normativa ipotizzata non è idonea ad assicurare i guadagni di produttività che la partecipazione dei lavoratori potrebbe (in ipotesi) far conseguire a vantaggio dell'intera collettività.

Pertanto, le Proposte in discussione si prestano alla critica per cui essi si limitano a redistribuire ricchezza (nella misura dei benefici fiscali previsti) dai contribuenti alle imprese

che scelgono gli accordi di cogestione e ai loro lavoratori. E, anzi, il gioco potrebbe perfino essere a somma negativa se il costo dell'operazione (pagato dai contribuenti) fosse inferiore ai benefici che dalla cogestione ricavano i lavoratori coinvolti.

Non ho gli strumenti per valutare se i vantaggi fiscali ipotizzati dalle Proposte in discussione sarebbero tali perlomeno da non distruggere valore. Quel che si può concludere sul punto è che, lo si ribadisce al costo di ripetersi, per la mancanza negli accordi di cogestione ipotizzati del requisito dell'idoneità a resistere nel tempo, essi non sarebbero in grado di rendere credibile l'impegno dell'imprenditore a trattare in modo equo, ex post, i lavoratori che hanno contribuito a creare valore all'interno dell'impresa né, dunque, ad accrescere la produttività e, infine, a contribuire alla crescita economica.

A questo scopo sarebbe invece necessario prevedere normativamente che la scelta della cogestione sia per l'imprenditore difficilmente reversibile. Ma quale imprenditore sarebbe incline a fare questa scelta se la durata dei benefici fiscali, per loro natura soggetti almeno implicitamente a una revisione annuale in sede di legge di bilancio, è incerta? E soprattutto se l'imprenditore non è in grado di sapere se i propri concorrenti faranno analoga scelta, con il rischio che la sua impresa diventi più attraenti per i lavoratori "cattivi", come in precedenza illustrato?

In conclusione, se la giustificazione economica della cogestione è quella sopra tratteggiata e *dato per assunto* che la cogestione stessa, se stabile nel tempo, sia efficace nel rendere credibile l'impegno dell'imprenditore a non comportarsi opportunisticamente nel momento in cui si tratta di ricompensare i "buoni" dipendenti, soltanto una legge che imponesse a tutte le imprese<sup>1</sup> la cogestione avrebbe anche l'effetto di migliorare la produttività delle aziende italiane. In tal caso, va da sé, non servirebbero benefici fiscali.

Per vero, la legge potrebbe prevedere meccanismi per rendere stabile nel tempo l'accordo di cogestione. Ad esempio, potrebbe prevedere che gli accordi siano recepiti dagli statuti e che, in caso di emissione di particolari categorie di azioni a favore dei lavoratori

---

<sup>1</sup> Sia pure di una certa dimensione: i suoi costi sarebbero con ogni probabilità eccessivi al di sotto di una certa soglia dimensionale. Il che peraltro introduce l'ulteriore costo, per inciso, di spingere le imprese che si trovino appena al di sotto della soglia, al margine, a non crescere ulteriormente.

dipendenti, sia necessario il consenso dell'assemblea speciale di tali azioni per modificare le clausole statutarie relative.

È dubbio tuttavia che, considerato il rischio di selezione avversa sopra tratteggiato, senza benefici fiscali altrettanto certi nel tempo gli imprenditori sarebbero disposti a concludere accordi irreversibili di questo tipo.

Detto questo, e a prescindere dalla previsione di vantaggi fiscali, è utile che una legge chiarisca, come fanno le Proposte di legge in discussione, che ogni società di capitali può dettare regole statutarie, anche in deroga alle disposizioni oggi a carattere imperativo in tema di nomina degli amministratori e dei consiglieri di sorveglianza, per consentire la rappresentanza in consiglio dei rappresentanti dei lavoratori. Esplicitare la liceità di simili clausole statutarie consentirebbe di dare maggiore stabilità alle autonome scelte di chi ritenesse di adottare la cogestione: poiché ogni impresa è diversa dall'altra e ogni imprenditore ha sensibilità diverse in tema di relazioni industriali, un simile chiarimento aprirebbe la strada a chi volesse procedervi (anche a prescindere dai benefici fiscali) e, a legislazione invariata, trovasse nel diritto societario vigente un limite a questo tipo di soluzione.

### **Osservazioni specifiche sulle Proposte di legge**

Premesso quanto sopra, si svolgono qui alcune osservazioni di dettaglio su alcune delle singole Proposte. Se è lecito esprimere un giudizio su di esse sul piano della mera tecnica redazionale, nulla vuol togliersi alle altre proposte presentate osservando che le proposte di legge n. 1573 e 1617 costituiscono la base più compiuta per un intervento normativo coerente con le logiche che caratterizzano ciascuna delle Proposte (ossia, volontarietà degli accordi associata a benefici fiscali).

In merito alla Proposta n. 1184, sul piano della mera tecnica redazionale, si osserva che gli interventi ipotizzati sulle disposizioni in materia di società per azioni contengono riferimenti alle “imprese costituite in forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di cooperativa”. Ciò è incongruo e privo di

precedenti: sarebbe più corretto, laddove si intervenga sulla disciplina specifica delle s.p.a., dettare la disciplina di cui trattasi identificando come destinatari le società per azioni aventi le caratteristiche dimensionali ivi previste e introdurre altresì norme di richiamo alle disposizioni in questione all'interno della disciplina delle società in accomandita per azioni, a responsabilità limitata e così via.

A proposito della medesima Proposta si segnala altresì che non è del tutto chiaro se essa, nell'intervenire esclusivamente sul modello dualistico, precluda gli accordi di cogestione in caso di scelta di un modello diverso. Né è chiaro se il "diritto" alla cogestione previsto dall'ipotizzato art. 2408-*octies*, comma secondo, sia subordinato alla scelta del modello dualistico e tanto meno cosa ne sia del diritto in caso di mancato accordo collettivo.

Con riferimento alla Proposta n. 1299, la sola a contenere altresì disposizioni che collegano benefici fiscali al contenimento entro un determinato rapporto delle remunerazioni degli amministratori, si segnala un facile rischio di elusione per le tante società italiane nelle quali vi sia coincidenza tra soci e amministratori, spesso tra loro legati da rapporti famigliari: quando questa coincidenza vi sia, è agevole (anche se ha un costo fiscale) accedere ai benefici senza sostanziali effetti patrimoniali, nella misura in cui si aumentino i dividendi quanto serve per corrispondere, nei fatti, la remunerazione che si sarebbe pattuita se non si fosse inteso accedere all'agevolazione fiscale. Si noti incidentalmente che, se il tessuto produttivo italiano ha oggi di fronte anche un problema di professionalizzazione del management delle imprese, la possibilità di elusione appena tratteggiata avrebbe l'effetto di rendere più costosa, a parità di altre condizioni, l'assunzione di manager esterni alla famiglia di controllo dell'impresa.

Infine, non del tutto intuitivamente, varie tra le Proposte prevedono che i decreti delegati debbano essere adottati sentita l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Sussistono perlomeno altrettanto serie giustificazioni per prevedere altresì il parere della Consob, della Banca d'Italia e dell'IVASS, al fine di recepire indicazioni su come meglio assicurare il coordinamento con la disciplina delle società quotate, delle banche e delle assicurazioni. Con riguardo, in particolare, agli intermediari finanziari, le disposizioni in



discussione potrebbero presentare problemi di coordinamento con le regole sulla composizione dei consigli d'amministrazione dei medesimi dettate dall'Unione Europea.

Si resta a disposizione per eventuali chiarimenti e approfondimenti e nuovamente si ringrazia per l'attenzione concessa.

Prof. Luca Enriques