

«Ruolo e significato dell'essere azionista-dipendente»

Abstract intervento di Francesca Corneli

Convegno TIM-As.A.T.I. del 22 gennaio 2020 (Roma)

La figura del dipendente-azionista stenta a trovare un profilo socio-istituzionale, facilmente identificabile, rischiando, se guardato dall'esterno, di rimanere un concetto vago e appena intuitivo, che oscilla tra i due poli del generico, piccolo, azionista-risparmiatore e del lavoratore *tout court*, facendo sorgere, anche, qualche perplessità sulla sua opportunità.

Un dato per dare la dimensione del fenomeno: nel 2018, in Europa, gli azionisti-dipendenti sono presenti nel 94% delle grandi imprese, detengono azioni per oltre 400 miliardi di euro e rappresentano, in media, il 3,2% del capitale sociale.

L'azionariato diffuso, ossia l'esistenza di società il cui capitale sociale è, in misura significativa, frutto dei risparmi di piccoli azionisti, tra cui i dipendenti-azionisti, trae origine dall'apertura dei mercati finanziari a soggetti non istituzionali, correlata, da un lato, al diffondersi del modello anglosassone di finanziamento delle imprese; e dall'altro, al graduale affermarsi, nell'economica di mercato, della tendenza a ridurre lo Stato a un ruolo passivo, di mero regolatore, contraendone il raggio di azione come operatore economico diretto.

In tale contesto, si realizza un connubio tra le imprese che possono finanziarsi a costi inferiori, riducendo il ricorso alle classiche forme di indebitamento, e i piccoli risparmiatori che trovano nelle azioni una forma di investimento con prospettive di maggiore rendimento rispetto a quelle tradizionali, rappresentata dai dividendi periodici e dalla prospettiva di un apprezzamento del valore di mercato dei titoli.

Si tratta di un sistema che si affianca a quello della raccolta del risparmio da parte degli investitori istituzionali e che, per la sua rilevanza, ha trovato tutela, da un lato con l'istituzione, a metà degli anni Settanta, della *Consob* e, dall'altro, con l'adozione, nel 1998, di un testo organico sull'intermediazione finanziaria (il c.d. *TUF*).

L'ondata di privatizzazioni ha contribuito a estendere l'azionariato diffuso, favorendo, in particolare, la partecipazione dei dipendenti al capitale sociale delle rispettive imprese, spesso attraverso specifici e incentivanti piani di azionariato.

Nel nostro contesto, tuttavia, la figura bifronte di un dipendente che sia anche «proprietario», in quanto possessore di azioni, pur avendo dei precisi riferimenti a livello costituzionale (tutela della proprietà privata e della libera iniziativa economica, partecipazione alla gestione dell'impresa, tutela dell'investimento azionario «nei grandi complessi produttivi»), non ha trovato un proprio sviluppo e concretizzazione. Piuttosto, i relativi concetti di «forza lavoro» e di «proprietà/capitale» sono stati considerati separati se non addirittura contrapposti, conflittuali.

In altri ordinamenti, con particolare riferimento a Germania e Francia, rimanendo nel contesto europeo, viceversa, è stato riconosciuto e valorizzato, anche per specifici presupposti culturali e

percorsi economico-sociali, il principio della partecipazione dei lavoratori alla gestione delle imprese, attraverso una rappresentanza negli organi sociali, soprattutto di controllo.

A livello comunitario, come è noto, è stato espresso un chiaro orientamento a favore del modello della c.d. cogestione; e sebbene non sia stata approvata la direttiva che prevedeva l'armonizzazione del sistema di *governance* strutturato in tal senso, per la figura della *società europea* e della *società cooperativa europea* la normativa è stata adottata, sebbene con diverse flessibilità applicative.

La *Commissione UE* e il *Parlamento UE* sono andati un po' oltre, suggerendo un ulteriore allargamento in tema di imprese. Riprendendo le più recenti riflessioni sul ruolo crescente che le grandi imprese hanno nel contesto economico-sociale, sulle conseguenze negative di una finanziarizzazione spinta delle imprese, nonché valorizzando le sinergie con gli aspetti di responsabilità sociale, hanno individuato nel coinvolgimento di tutti i portatori di interesse, tra cui i dipendenti e gli azionisti non di controllo, anche non istituzionali, uno dei fattori fondamentali per lo sviluppo di lungo termine delle imprese. Più volte, nei documenti istituzionali, viene richiamata l'attenzione sull'importanza di avere azionisti di lungo termine.

In questo contesto, la presenza di azionisti-risparmiatori e di azionisti-dipendenti si pone come fattore di stimolo ma anche come istanza che sollecita risposte, tanto dalle singole imprese, quanto dal sistema nel suo insieme.

Veicolo necessario, per la natura stessa dell'azionariato diffuso, è la dimensione associativa. Una breve indagine condotta tra le principali associazioni presenti in Italia - tra le quali *As.A.T.I.* non solo rappresenta quella di maggiore peso per numero di aderenti ma, soprattutto, dimostra un carattere pionieristico per l'attivismo dimostrato nell'esercizio di diritti sociali ulteriori rispetto al diritto di *voce* assembleare - ha rivelato tre aspetti fondamentali. Il primo: la maggioranza dei soci sono azionisti-dipendenti; il secondo: sono considerati obiettivi prioritari lo sviluppo industriale delle società e la presenza di membri eletti dagli azionisti *retail* negli organi sociali; il terzo: la mancanza di provvedimenti legislativi e normativi che favoriscano l'esercizio dei diritti societari.

Dalle interviste e dagli interventi in assemblea emerge, con chiarezza, che gli azionisti-dipendenti valutano la propria peculiarità come un arricchimento e non come un limite problematico: si considerano risparmiatori che hanno scelto di investire nelle azioni di una società che conoscono direttamente perché ci lavorano, nella quale hanno fiducia, e rispetto alla quale si sentono di poter dare un contributo ulteriore, credendo in una visione della proprietà societaria sempre più articolata, attraverso una partecipazione azionaria che si pone su un piano diverso da quello della contrattazione, andando al di là degli scopi del modello della cogestione.

D'altronde, così come attraverso la previsione della riserva di posti per le minoranze negli organi sociali, il legislatore, come noto, ha voluto facilitare, se non anche garantire, la presenza di rappresentanti eletti dagli investitori istituzionali, non dovrebbe essere considerato così peregrino almeno ragionare su un'ulteriore modificazione della *governance* nella direzione dell'azionariato diffuso.

Senza dubbio si tratta di istanze nuove, che pongono problematiche non solo di attuazione ma anche di inquadramento sistematico, e che, prima di approdare a modifiche normative, sarebbe opportuno approfondire e sperimentare, anche attraverso progetti-pilota.