

IAS E AZIONARIATO DEI DIPENDENTI: COME AFFRONTARE LA TUTELA DELLA PARTE PIÙ DEBOLE

# Più fidelizzazione per i dipendenti

*Le nuove norme contabili evidenziano benefici per gli azionisti di società che praticano piani generalizzati di stock options, rilanciando i nostri programmi di alfabetizzazione partecipativa*

DI GUIDO ANTOLINI\*

**S**ono ormai maturi i tempi per affrontare concretamente la tutela della parte più debole del mercato finanziario: i piccoli azionisti. Finalmente anche il mondo politico ed economico comincia a dimostrare il dovuto interesse alle esigenze dei risparmiatori, ascoltando le proposte per consentire migliori controlli di merito perché il piccolo azionista, e il risparmiatore in genere, possa consapevolmente assumere le proprie decisioni di investimento. Una buona cornice normativa è quella che impedisce, nei limiti del possibile, che si verifichino gli scandali, non quella che, inerte di fronte all'insorgenza degli scandali finanziari, agevola richieste di risarcimento. Non è casuale che il movimento dei piccoli azionisti sia nato presso i dipendenti delle aziende di credito e assicurative, dove la finanza è la merce prodotta e venduta quotidianamente, e dove le competenze specialistiche si sposano con immediatezza ai principi

della responsabilità sociale. È indubbiamente più facile per chi quotidianamente affronta le sfide del mercato e le problematiche finanziarie sapersi aggregare intorno a parole d'ordine tanto ovvie quanto condivise come sostenibilità dello sviluppo, trasparenza della gestione, governance equilibrata e responsabile nel rispetto di chi ha investito il proprio risparmio nelle medie e grandi banche quotate; ancora di più questo è diventato evidente, e riscontrabile anche nei numeri, quando le rappresentanze sindacali hanno condiviso un percorso in cui le aziende di credito più attente al corretto coinvolgimento dei dipendenti nel buon andamento gestionale hanno collegato, con meccanismi premiali, la componente variabile annuale della retribuzione (il cosiddetto Vap) a una politica di assegnazione generalizzata e trasparente di

azioni (stock granting). L'azionariato dei dipendenti è diventato realtà grazie alla lungimiranza condivisa fra le banche più attente alla fidelizzazione dei dipendenti e le rappresentanze sindacali delle sigle che maggiormente hanno dimostrato, nel recentissimo passato, di saper coniugare la tutela della categoria con responsabilità collettive necessarie per la trasformazione di un sistema protetto in un settore aperto alla concorrenza interna ed esterna. Dalle realtà più significative è quindi nato spontaneamente il movimento delle associazioni di piccoli azionisti, che, utilizzando gli strumenti del Tuf Draghi e accettandone i pesanti vincoli, ma anche proponendo innovative interpretazioni, hanno percorso sistematicamente la strada della partecipazione in assemblea con la raccolta delle deleghe, aggregando oltre ai dipendenti anche privati risparmiatori. Logica conseguenza dello sviluppo delle

iniziative è stata l'adesione alla Efes -Feas, la Federazione europea per la partecipazione dei dipendenti. Questa organizzazione dalla fine degli anni 90 si batte per diffondere la cultura della partecipazione in realtà disomogenee per localizzazione geografica e struttura economica, avendo contribuito a creare programmi di «alfabetizzazione partecipativa» presso le imprese e i dipendenti di tutta Europa, con la collaborazione del mondo accademico ed il supporto della Commissione europea. In Italia la situazione offre ampi spazi di miglioramento: mancano ancora concreti incentivi a imprese e lavoratori, se si esclude l'agevolazione fiscale connessa al blocco delle azioni ricevute in pagamento, e l'art. 47 della Costituzione si trova inapplicato proprio nella declaratoria di appoggio della repubblica alla partecipazione dei lavoratori. L'avvento dei nuovi criteri contabili Ias apre nuove possibilità: la necessità di fornire maggior trasparenza al mercato mediante la contabilizzazione fra i costi delle azioni distribuite in pagamento

provoca, in contropartita, un più che proporzionale incremento nel patrimonio netto delle aziende che intenderanno proseguire o avviare piani di pagamento delle componenti variabili di retribuzione mediante aumenti di capitale riservati alla generalità dei dipendenti. Gli azionisti, tutti gli azionisti, vedranno da una parte un utile di gestione in parte ridotto (al netto dell'impatto fiscale), ritrovando in contropartita un rafforzamento patrimoniale che consentirà l'aumento della quota distribuibile dell'utile di esercizio. Sarà necessario che gli analisti provvedano a dotarsi di più sofisticate tecniche di valutazione, per evitare che l'utilizzo di indicatori generalmente adottati, come il cost/income, si trasformi in semplicistiche negazioni nell'utilizzo di strumenti gestionali fondamentali nel potenziamento della motivazione del personale. La rivoluzione Ias imporrà nuovi metodi nella costruzione di indicatori per la valutazione complessiva dei risultati di gestione.

\*Consigliere Efes-Feas



Massimo Capuano

I SOCI SONO IN BALIA DEI POLITICI CHE SI DILUNGANO IN POLEMICHE SUL DECRETO SUL RISPARMIO

# Piccoli azionisti, grandi problemi

*Le associazioni di piccoli azionisti rivendicano a chi opera nel rispetto di leggi e regolamenti la possibilità di partecipare positivamente nella costruzione di modelli di democrazia economica*

DI ANTONIO SPINELLI

I cittadini italiani, investitori in massa nelle società a grande flottante operanti in settori strategici (banche, assicurazioni, energia e telecomunicazioni), continuano ad essere spettatori passivi del balletto politico istituzionale intorno al tema di riforma della legge sul risparmio. La stampa specializzata riporta di volta in volta angoli di visuale diversi dello stesso problema: Chi vigila? Chi rappresenta? Come sono svolti i controlli interni? Come si garantisce un'indipendenza effettiva per amministratori e sindaci? L'unica domanda con risposta nota a tutti è: Chi paga per tutta l'incertezza normativa, rischiando oltretutto di restare con il cerino acceso in mano? Il piccolo azionista. Tralasciamo, in questo contributo, i «balletti» per il famoso decreto «Risparmio» che hanno fatto capire a tutti che qualsiasi esito avrà la legge, poco o nulla avrà a che vedere con l'urgenza di tutelare gli interessi dei risparmiatori

italiani. Proviamo invece ad analizzare quali attori del mercato stanno recitando una parte; proviamo anche a ipotizzare se questa rappresentazione possa avere un lieto fine o si trasformerà nell'ennesima tragedia. Le competenze in gioco sono: Abi: raggruppa tutte le banche, gestendo tutti gli «standard» comuni sia normativi che operativi; la sua azione da un lato è strettamente tecnica, dall'altro risente della necessità di fornire un substrato politico e di immagine al sistema bancario, come si è visto con la creazione del consorzio «Patti Chiari» e la gestione delle trattative con l'Argentina in occasione del negoziato sul rimborso delle obbligazioni in default. Banca d'Italia: non più regolatore della moneta, ma responsabile della Vigilanza sulla stabilità e sul rispetto delle normative antitrust. La principale accusa che viene rivolta alla più gloriosa Istituzione del nostro paese è quella di svolgere autoreferenzialmente un ruolo di direzione delle politiche bancarie,

influenzando quindi mercati e decisioni senza trasparenza e soprattutto senza rispondere della scelta di un disegno politico-gestionale.

Borsa italiana spa: società di gestione del mercato azionario ed obbligazionario cui partecipano tutte le società quotate, promotrice delle diverse stesure del Codice di autoregolamentazione, adottato tuttavia solo su scala volontaria; l'assenza di sanzioni cogenti ne è il difetto principale, in un paese dove il c.d. «danno reputazionale» è costituito solo dagli avvisi di garanzia.

Consob: nata negli anni 70, con compiti spesso in conflitto non solo con i centri di potere vigilati, ma anche con altre Istituzioni, che solo da poco si stanno aprendo alla cooperazione istituzionale: in molti pensano che dovrebbe essere messa in condizioni di fare di più.

Tutti devono prendere atto della crescente richiesta di partecipazione alle assemblee societarie, ad oggi ancora gestita con procedure arcaiche, basate su «pezzi di carta». La Consob ha dato

il primo impulso, introducendo nel regolamento intermediari la possibilità di utilizzare procedure informatiche tese a ottimizzare il processo, ridurre i costi ed agevolare la gestione del crescente numero di partecipanti attivi. In questo articolato processo le associazioni di piccoli azionisti si propongono, nel ruolo derivante dall'esperienza ormai pluriennale nella raccolta delle deleghe di voto, per far sì che nuove procedure consentano una migliore esercitabilità dei diritti da parte dei piccoli azionisti in quanto soci.

Può succedere che anche i migliori tecnici delle Istituzioni fin qui elencate, posti di fronte ad un problema circoscritto (l'emissione delle «certificazioni») non percepiscano le potenziali conseguenze negative di una soluzione volta alla massima efficienza ma decontestualizzata rispetto al vero problema. L'emissione efficiente della certificazione non risolve i problemi di partecipazione, ed addirittura ostacola la raccolta delle deleghe.

Bisogna risolvere: l'abbinamen-

to delega-certificazione; la veridicità delle firme sulle deleghe; l'incrocio delega-certificazione; l'accesso all'assemblea di migliaia di partecipanti. In sostanza: come gestisce le presenze fisiche o per delega il «magico» flusso informatico se questo si limita a certificare il possesso azionario dei singoli?

Le associazioni di piccoli azionisti riunite nel Conapa hanno chiesto di partecipare ai gruppi di lavoro per l'esame della questione, facendo affidamento su Consob, che tramite il suo vertice ha formalizzato l'attenzione della Commissione per esaminare proposte concrete volte a migliorare l'esercizio dei diritti da parte dei piccoli azionisti organizzati. Le associazioni, soggetti vigilati dalla Consob, rivendicano a chi opera nel rispetto delle leggi e regolamenti la possibilità di partecipare costruttivamente nella costruzione di modelli di democrazia economica che forniscano al mercato un forte segnale di discontinuità con l'autoreferenzialismo tuttora imperante.