

L'AZIONARIATO POPOLARE

Il 4 ottobre scorso nel suo discorso di replica al Senato dopo la discussione sul bilancio, il ministro Pella annunciava che era allo studio la possibilità di dare corso anche in Italia, come già è avvenuto in altri paesi, ad iniziative tendenti a favorire la formazione di un azionariato popolare in forma diretta o indiretta. Veniva diffusa in seguito la notizia che il CIR (Comitato Interministeriale per la Ricostruzione) era stato incaricato dal Ministero del Bilancio di elaborare un progetto tecnico al riguardo.

Il dott. Carlo Castellano, scrivendo per la nostra rivista le considerazioni che seguono, ha inteso informare i lettori sugli sviluppi dell'esperienza tedesca e aiutarli ad individuare le condizioni e a valutare le probabilità di riuscita tra noi di analoghi tentativi, qualora venissero realmente promossi dal Governo italiano.

SVILUPPO DELL'AZIONARIATO POPOLARE IN GERMANIA

1) Le nuove forme di emissioni azionarie.

E' in fase di attuazione nella Repubblica Federale Tedesca un vasto programma di passaggio alla proprietà privata di alcune importanti industrie di Stato. Tale programma, già avviato dall'ex-ministro del tesoro Lindrath, viene ora continuato dal ministro dr. Hans Wilhelmi.

Rientra in tale programma la **privatizzazione della Volkswagen**, la famosa società tedesca produttrice di automobili. A proposito di questa operazione il ministro Wilhelmi ha dichiarato:

«Spero in questo modo di distribuire le azioni popolari a 700.000 persone di piccolo e medio reddito, cosicchè aggiunte queste ai 216.000 piccoli azionisti della «Preussag» (1) saranno un milione le persone che nella Repubblica federale parteciperanno direttamente al capitale di produzione della nostra economia» (2).

Per quanto concerne le **modalità tecniche** dell'operazione è importante notare che il 60% delle azioni Volkswagen passeranno nelle mani dei privati; il restante 40% sarà diviso, in parti uguali, tra il Governo federale (Bund) e il Land della Bassa Sassonia.

(1) La Preussag è una grande società operante nei settori metallurgico e chimico. Il suo capitale, che era interamente posseduto dallo Stato, venne parzialmente convertito in azioni popolari.

(2) *Intervista del ministro del Tesoro tedesco a «Via Aperta», in Via Aperta, giugno-luglio 1960, p. 16.*

Questi ultimi hanno firmato inoltre, nel novembre 1959, un accordo per la fondazione di un Istituto che avrà per fine lo sviluppo della scienza e della tecnica sotto la forma dell'insegnamento e della ricerca scientifica. L'Istituto verrà finanziato con i redditi delle azioni Volkswagen che restano nelle loro mani.

Accanto alla privatizzazione della Volkswagen è allo studio il passaggio ai privati di un'altra grande impresa statale, la « Vereinigte Tanklager und Transport-Mittel Gesellschaft », chiamata brevemente la V.T.G., mediante cessione alla Preussag. Si vorrebbero in tal modo ottenere due obiettivi: allargare considerevolmente la base economica della Preussag offrendo una maggiore sicurezza ai suoi azionisti e, in secondo luogo, aumentare il capitale sociale della Preussag da 105 a 153 milioni di marchi per il finanziamento dell'acquisto della V.T.G.

L'aumento di capitale sarebbe realizzato - sempre secondo le dichiarazioni del ministro Wilhelmi - con l'emissione di nuove azioni popolari, offerte in parte ai vecchi azionisti popolari della Preussag con un corso preferenziale, e in parte vendute ad altre persone di piccolo e medio reddito.

Secondo i progetti, altre aziende di Stato dovrebbero nel futuro essere privatizzate attraverso l'azionariato popolare.

2) Caratteristiche delle « azioni popolari ».

Le azioni popolari, di cui stiamo parlando, si distinguono dalle normali azioni per le seguenti caratteristiche:

a) hanno un valore nominale di 100 marchi ciascuna (circa 15.000 lire italiane) (3);

b) sono riservate a persone fisiche che abbiano redditi annui imponibili sino a 16.000 DM, pari a circa 2.400.000 lire italiane (4);

c) ogni singolo portatore può avere soltanto una parte esigua dei voti che formano la volontà sociale, anche se possiede migliaia di azioni. Per la Preussag la legge stabiliva la limitazione di 1/1.000 del capitale sociale, pari a un massimo di 105.000 DM. Per la Volkswagen la limitazione è di 1/10.000, pari a un massimo di 60.000 DM. Tuttavia è previsto che le banche possano esercitare sino al 2% dei diritti di voto.

Si tenterebbe, con quest'ultima clausola, di eliminare lo stimolo alla concentrazione industriale.

E' da rilevare infine che le azioni popolari hanno avuto attuazione in Germania nell'ambito delle imprese di cui lo Stato possiede la totalità o la maggioranza dei pacchetti azionari. Ed è

(3) Tale valore è stato considerato da alcuni critici come eccessivo e non tale da favorire l'acquisto delle azioni da parte dei piccoli risparmiatori.

(4) Anche tenendo conto del più alto livello di vita del popolo tedesco, questo limite non può essere considerato basso e tale da favorire particolarmente i ceti meno agiati.

esclusivamente per questo tipo di aziende che si pensa di allargarne l'utilizzo (5).

3) Cause dello sviluppo delle nuove forme azionarie.

L'approvazione da parte del Bundestag del progetto per la Volkswagen (come precedentemente di quello per la Preussag) è avvenuta con notevoli opposizioni da parte non soltanto del partito socialdemocratico, ma anche del Governo della Bassa Sassonia (nel cui territorio si trova l'azienda), dei sindacati, dei lavoratori della stessa Volkswagen e, più generalmente, di una certa parte dell'opinione pubblica tedesca.

Quali sono i motivi di queste opposizioni, o almeno incertezze e perplessità? La risposta a questa domanda risulterà evidente quando si saranno chiarite l'origine e la giustificazione dell'iniziativa tedesca. Stando il fatto che l'azionariato popolare è stato finora applicato in Germania soltanto nell'ambito delle industrie statali, è da vedere in particolare se esso sia stato concepito solo in quanto strumento di « liquidazione » del patrimonio industriale pubblico.

1. Bisogna innanzitutto notare che nei vari Paesi occidentali si è manifestata in questo dopoguerra la tendenza ad un allargamento del numero dei partecipanti al mercato azionario e obbligazionario; infatti la necessità di raccolta di grandi capitali ha reso conveniente l'appello ad un larghissimo pubblico (6).

Negli U.S.A. gli « Investment Trusts » e le vendite a rate di azioni hanno attratto numerose schiere di risparmiatori. In Inghilterra e in Francia si sono avute iniziative consimili. In Germania, come pure in Austria, l'aumento degli investitori è stato in parte realizzato mediante il passaggio ai privati di imprese statali, appunto con l'azionariato popolare.

Quindi, in una certa misura, l'azionariato popolare sembra rispondere ad una reale esigenza delle economie dei più progrediti paesi capitalistici.

2. Ma, oltre a questa importante esigenza di carattere economico, si può notare che un preciso orientamento politico e sociale è alla base di questa operazione. Basta leggere le dichiarazioni dei leaders della maggioranza parlamentare al Bundestag per rendersene conto (7). Si ritiene in sostanza, da parte di queste

(5) In Germania, le aziende di proprietà statale coprono, - per citar solo qualche esempio -, il 72% della produzione di alluminio, il 44% di quella di zinco, il 42% di quella di autoveicoli, il 36% di quella di minerali di ferro, il 26% di quella di carbone e il 16% di quella delle navi. Cfr. *Mondo Economico*, 4 aprile 1959, p. 7.

(6) S. VACCÀ, *Partecipazioni azionarie e rapporti contrattuali nella formazione dei gruppi aziendali*, in *Il Risparmio*, luglio 1960, estratto p. 13.

(7) Si veda il discorso del leader democratico-cristiano SCHMÜCKER e, particolarmente, quello del liberale dr. ATZENROTH, in cui è detto: « Se noi chiediamo la snazionalizzazione, è sulla base delle nostre concezioni di principio in materia d'economia e di Stato. Noi vogliamo che lo Stato si limiti alle funzioni di sorveglianza assolutamente indispensabili, in breve

forze, che lo sviluppo dell'azionariato popolare favorisca la democrazia, svuotati in parte di significato la lotta di classe (indebolendo la lotta operaia e sindacale), serva per la lotta contro «l'idea totalitaria e la piena collettivizzazione» (8), faciliti lo sviluppo di una classe piccolo e medio borghese di proprietari.

Così si esprime il ministro Wilhelmi (9):

«Considero la privatizzazione di parte del patrimonio statale come un compito esclusivamente politico e le azioni popolari come lo strumento economico di una nuova politica sociologica». E prosegue spiegando che cosa intenda col termine «nuova politica sociologica»: «Bisogna partire dalla considerazione che la politica sociale concede al singolo individuo solo un minimo di sicurezza di fronte ai casi della vita, mentre noi vogliamo dare al singolo qualcosa di più di un minimo. Questi, creando un proprio patrimonio, dovrà essere in grado di difendersi da solo, al di là delle conquiste politico-sociali».

Queste affermazioni rispecchiano gli orientamenti di gran parte degli economisti tedeschi contemporanei che intravedono in una nuova forma di liberalismo, nel neo-liberalismo, la concezione politico-economica ideale per la Germania e per altri Paesi (10). Il partito democratico cristiano e quello liberale sono le forze politiche che si battono per questo orientamento, e il ministro Erhard è l'uomo politico che ne ha maggiormente propugnato l'applicazione.

L'azionariato popolare, questa forma di proprietà per tutti, di capitalismo di massa non è che un corollario della concezione neo-liberale, caratterizzata dal riconoscimento del primato dell'iniziativa privata e della limitazione al minimo indispensabile del potere statale. Si pensi alla differenza tra questa concezione e quelle vigenti in altri Paesi, ad esempio nei Paesi scandinavi, dove lo Stato esercita amplissime funzioni per la protezione e la difesa del cittadino di fronte ai casi della vita e nel campo economico.

In Germania, però, il sistema neo-liberale, per quanto concerne l'azionariato popolare, non ha avuto applicazioni integrali. Ad esempio nel caso della Volkswagen la soluzione adottata (cioè 60% del capitale azionario distribuito ad azionisti popolari, 40% diviso tra il Bund e il Land della Bassa Sassonia) è il risultato di un compromesso tra la concezione neo-liberale che mirava al passaggio di tutto il capitale nelle mani dei privati e quella invece che voleva lasciare allo Stato tale industria o perlomeno devolverne i redditi a fini pubblici (11).

vogliamo lo Stato meno che sia possibile». Cfr. *Documents*, mars-avril 1960, pp. 227.

(8) *L'azionariato popolare*, in 24 Ore, 13 ottobre 1960 p. 1.

(9) Cfr. *Via Aperta*, cit., pp. 20-22.

(10) Cfr. H. M. OLIVER, *Un profilo del neo-liberalismo economico*, in *Mondo economico*, 22 ottobre 1960, pp. 22 ss.

(11) Il partito socialdemocratico aveva presentato, nel gennaio 1958, un progetto di legge che prevedeva la creazione di una fondazione Volkswagen. Questa, con i proventi derivanti dalla proprietà di tutte le azioni Volkswagen, avrebbe finanziato programmi per la ricerca scientifica

Concludendo ci pare che le cause principali che hanno determinato la diffusione dell'azionariato popolare in Germania siano in parte politico-ideologiche (adesione alla concezione neo-liberale) e in parte economiche (necessità di rivolgersi a masse sempre più larghe di risparmiatori per lo sviluppo delle iniziative industriali). Una risposta più categorica non pare potrebbe tener conto della complessità di fattori che sogliono stare alla base di orientamenti di questo tipo.

VALIDITA' E LIMITI DELL'AZIONARIATO POPOLARE

1) L'azionariato popolare e il potere economico nelle aziende.

La persona o il gruppo di persone, che decidono sulla condotta da adottare nei più importanti problemi che riguardano la vita dell'azienda, forma il cosiddetto «soggetto economico» dell'azienda, ne costituisce cioè il centro del potere.

Nelle piccole e medie aziende private la figura dell'imprenditore e quella del capitalista si fondono nel proprietario. E il proprietario è in tal caso evidentemente il soggetto economico. Dato il carattere di queste aziende non ha senso di parlare per esse di azionariato popolare. L'azionariato popolare può riguardare soltanto aziende di una certa dimensione, statali o private, le quali siano o possano configurarsi giuridicamente quali società per azioni.

Nelle società in cui lo Stato possiede la totalità o la maggioranza delle azioni, il potere economico è evidentemente sotto il controllo del potere politico, cioè dei competenti organi dello Stato. Tuttavia in queste società vi è la tendenza al consolidamento di una classe dirigente che di fatto tiene le redini della gestione aziendale. Siamo propensi a ritenere che l'azionariato popolare non potrà, di per sé, frenare questa tendenza e mutare la fisionomia dei centri di potere quanto ai loro componenti e quanto all'impostazione e all'esercizio della gestione. Esiste anzi, a nostro parere, il pericolo che la polverizzazione della proprietà possa portare ad un rafforzamento del potere nelle mani dei vecchi o nuovi dirigenti, che potrebbero essere spinti dalla maggiore libertà di cui verranno a godere (rispetto a quando erano sotto il controllo del potere politico) a compiere atti estranei all'interesse degli azionisti popolari.

Nel settore privato, lo stesso può dirsi, in larga approssimazione, di quelle società per azioni che hanno assunto ormai dimensioni notevolissime. E' infatti legato a questo tipo di società il fenomeno (ormai di dominio pubblico) della formazione di una classe dirigente sempre più autonoma e avulsa dalla classica figura del capitalista-proprietario, ma che come questi ha in mano il potere economico dell'azienda: una classe dirigente che si auto-

e la formazione universitaria dei giovani. Cfr. *Documents*, mars-avril 1960, p. 222.

nomina o, come si esprime il Galbraith, una « burocrazia auto-perpetuantesi » (12).

Effettivamente il diffondersi della proprietà azionaria fra numerosi risparmiatori e azionisti ha accresciuto « la possibilità di controllare le singole società con percentuali del capitale sociale sempre più modeste: a una diffusione della proprietà azionaria ha così fatto riscontro una concentrazione del controllo in un limitato numero di persone fisiche o società » (13).

Nota il Wallraff che « in pratica, la Direzione di una grande società anonima è quasi indipendente; essa si sviluppa per cooptazione nel suo stesso ambiente e non si sente per nulla legata ai piccoli azionisti. Le quantità considerevoli di capitali e di beni che spesso dirigono la produzione industriale, anche se costituiti come società private, non hanno quasi più rapporto con la proprietà privata; esse esistono, per così dire, per loro stesse » (14). Secondo il Berle, per le grandi società americane si può affermare che « la proprietà è senza potere e il potere è senza proprietà » (15).

L'esame di questi problemi non ha rilevanza soltanto sotto il profilo della ricerca, ma ha riflessi di grande importanza nella realtà del mondo economico odierno. Ad esempio è importante sottolineare che « la recente esperienza statunitense ha reso manifesto che la managerial class, ovvero gli imprenditori delle grandi aziende, cercano di assicurarsi il controllo delle società che amministrano, non già, come avveniva un tempo, acquistando la proprietà di grandi pacchetti azionari, ma in un modo completamente diverso e che può sembrare assurdo: disperdendo la proprietà delle azioni in un'infinità di piccoli investitori » (16).

2) L'azionariato popolare e la concentrazione industriale.

Molteplici fattori tecnici ed economici (riguardanti l'organizzazione produttiva, i costi, il finanziamento, il mercato, ecc.) determinano una sempre maggiore concentrazione delle industrie. Il progresso tecnico ed organizzativo rende infatti necessari non soltanto l'allargamento delle dimensioni degli impianti, ma anche l'espansione dell'azienda verso nuovi settori che, sotto il profilo economico, possono essere legati direttamente o indirettamente con l'attività principale dell'azienda stessa (17). Questa tendenza, che si manifesta particolarmente in alcuni settori industriali di base (siderurgia, meccanica, chimica, ecc.), non è legata a un

(12) J. K. GALBRAITH, *Monopolio e concentrazione del potere economico*, in *Economia Contemporanea*, Torino, 1953, p. 129.

(13) S. VACCÀ, *cit.*, p. 14.

(14) H. J. WALLRAFF, *Propriété ouvrière et concentration en Allemagne*, in *Revue de l'Action populaire*, settembre-ottobre 1960, p. 947.

(15) A. BERLE, *The Fictions of American Capitalism: Power without Property*, New York, 1959.

(16) S. VACCÀ, *cit.*, p. 14, nota 28.

(17) Tipici esempi di concentrazione industriale sono quelli di aziende automobilistiche che assumono il controllo di altre aziende fornitrici di accessori o di società siderurgiche e minerarie (integrazione verticale); o di aziende elettriche che costituiscono imprese per attività edilizie e chimiche; o di aziende chimiche che dagli idrocarburi si estendono ai fertilizzanti, alla gomma sintetica e al settore meccanico (integrazione orizzontale). Si pensi, ad esempio, alla FIAT, all'Edison, all'ENI.

particolare contesto politico e sociale (ad esempio all'economia capitalistica), ma è operante in ogni paese industrialmente progredito.

La concentrazione industriale suscita però notevoli perplessità in alcuni studiosi di problemi sociali, i quali temono che essa favorisca il formarsi di gruppi aziendali sempre più potenti che possano tra l'altro bloccare il funzionamento dell'economia di mercato e arrecare nocive conseguenze anche al di fuori del campo economico. Tali preoccupazioni sono particolarmente vive in Germania (18), dove i pericoli derivanti dalla concentrazione industriale possono assumere un rilievo e un significato politico tutto speciale per il riformarsi delle grandi fortune dei Krupp, dei Flick, dei Thyssen ecc., il cui potere è molto più forte e autonomo di quello dei Konzerne costituiti da grossi complessi azionari (19).

Può l'azionariato popolare contenere questa tendenza alla concentrazione industriale e limitarne i paventati pericoli?

Da quanto abbiamo detto nel paragrafo precedente risulta che l'azionariato popolare non intacca necessariamente i centri di potere da cui dipendono le decisioni più importanti della gestione aziendale (20). Si è pure visto sopra che esso non ha relazione

(18) « I Konzerne e le imprese che dominano il mercato si comportano oggi con senso di misura e in modo ragionevole, ma quale sarà il loro atteggiamento in periodi critici? Il problema non sorge dalla loro influenza attuale ma da quella che potrebbero esercitare sul mercato, sull'economia, sulla società e sulla politica. Le vecchie democrazie possono forse considerare con più distacco e tranquillità queste concentrazioni di potere economico, ma i paesi ancora vicini a forme feudali o militari di dominazione politica provano una maggiore inquietudine. Come lo mostra l'esperienza tedesca, grandi gruppi economici possono esercitare un'influenza decisiva sulla stampa e il cinema, cosicché l'opinione pubblica non riesce più ad essere un contrappeso indipendente. Certo, la concorrenza determinata dalle innovazioni tecniche, dalle variazioni nelle abitudini dei consumatori e da altri fenomeni analoghi, obbliga i grandi padroni dell'economia alla prudenza; ma costoro sono meno dipendenti da tutti questi fattori che non le imprese più esposte alla concorrenza. Concludendo, il problema della concentrazione non si pone soltanto nei termini della potenza economica attuale ma anche in quelli dell'eventuale pressione politica e sociale di tale potere in congiunture critiche ». Cfr. H. J. WALLRAFF, *cit.*, p. 945.

(19) « Benché una direzione come quella dei grandi Konzerne sia estremamente potente, non è tuttavia mai tanto indipendente quanto le famiglie Flick, Krupp, Thyssen e altre ». Cfr. H. J. WALLRAFF, *cit.*, p. 943.

(20) Abbiamo visto, anzi, che l'azionariato popolare potrebbe rafforzare i gruppi che detengono oggi il potere nelle aziende. Se si volesse influenzare e controllare il soggetto economico delle grandi industrie private mediante l'azionariato popolare, si dovrebbero intaccare i pacchetti azionari di comando e impedire che si abbiano a formare nuovi centri di potere indipendenti dal controllo della maggioranza degli azionisti. Tale azione non potrebbe essere condotta che dal potere politico, perché evidentemente gli azionisti che detengono il controllo economico delle aziende non saranno mai disposti, secondo la logica economica, a distruggere essi stessi questo loro potere. I casi della Volkswagen e della Prusag, con la loro parziale conversione, stanno a dimostrare quante siano le difficoltà che anche per le industrie statali si frappongono alla piena attuazione dell'azionariato popolare.

di per sé con i fattori tecnico-organizzativi che condizionano lo sviluppo dell'impresa. Da tutto ciò si dovrebbe dedurre che la sua influenza sul processo di concentrazione industriale non può essere determinante.

Infatti il fenomeno della concentrazione industriale è di natura economica e non giuridica; non è tanto condizionato dal modo con cui sono distribuite le azioni, ma dalla persona o dal gruppo che, anche con un numero molto limitato di esse o addirittura indipendentemente da ogni possesso azionario, ha la responsabilità e il potere economico dell'azienda e può quindi decidere di estendere tale potere verso altri settori mediante quelle forme tecniche che riterrà più opportune.

3) L'azionariato popolare e la diffusione della ricchezza.

Concentrazione della ricchezza e concentrazione industriale sono fenomeni distinti anche se sotto certi aspetti simili e interdipendenti. Per questo è giustificato esaminare separatamente la posizione di coloro che vedono nell'azionariato popolare un mezzo efficace per « diminuire la concentrazione della ricchezza » (21).

1. L'azionariato popolare può favorire una migliore distribuzione della ricchezza e contribuire di fatto all'elevazione delle classi meno agiate, facilitando la ripartizione su vasta scala dei benefici che derivano dalla proprietà dei titoli azionari: essi sono il diritto ai dividendi e soprattutto l'incremento di valore cui è soggetto il titolo stesso. Se si pensa ai notevoli margini di redditi che, nonostante tutto, si sono assicurati, in questi ultimi anni, i proprietari dei titoli azionari, anche di quelli meno speculativi (redditi dovuti per buona parte ad effettivi incrementi di valore patrimoniale delle aziende oltre che ai processi di rivalutazione per cause monetarie) non si possono che considerare positivamente quelle iniziative che permettono a masse sempre più larghe di risparmiatori di accedere a questo mercato e di partecipare a questi aumenti di valori capitali.

Mancano dati precisi sull'ampiezza del mercato azionario in Italia. Qualche indicazione che qui riportiamo può però dare un'idea della sua attuale ristrettezza.

Secondo la relazione presentata dall'on. Tremelloni al Convegno di Milano sulle *Relazioni pubbliche*, tenuto nel marzo 1960, gli azionisti nel nostro paese sarebbero circa 1.700.000, cioè poco più del 3% della popolazione. In altri paesi tale percentuale raggiunge fino al 14%.

Un sondaggio condotto dall'Istituto Doxa nei mesi di aprile e maggio 1954 forniva tra l'altro i dati seguenti: - solo il 22% degli intervistati (maschi con redditi presumibilmente superiori a 1.500.000 lire annue) è in grado di definire esattamente la differenza tra azioni e obbligazioni; - dovendo scegliere tra quattro tipi di investimento (azioni, obbligazioni industriali, obbligazioni garantite dallo Stato, buoni del Tesoro) solo il 25% sceglierebbe azioni; - su 100 professionisti intervistati, 48% non

(21) H. J. WALLRAFF, cit., p. 938.

avevano mai comperato azioni; - dovendo investire ogni mese un importo dalle 10 alle 30.000 lire solo il 15% comprerebbe azioni (22).

2. L'azionariato popolare costituisce inoltre un incentivo al risparmio individuale. Infatti le facilitazioni offerte ai piccoli risparmiatori per l'acquisto di azioni popolari tendono ad indurre più larghi ceti della popolazione a trasformare il denaro, altrimenti destinato al consumo, in fonte di nuova ricchezza, impiegandolo in forme di investimento altamente produttive (23).

E' anche da notare che questa forma di risparmio è particolarmente garantita contro i rischi delle svalutazioni monetarie. Essa rimane soggetta ai rischi d'impresa, ma nessuna forma di investimento va esente da rischi. Anche le forme che a prima vista possono sembrare più sicure, come i Buoni postali o del Tesoro, non sono protette contro il pericolo di un'eventuale ondata inflazionistica. Il rischio d'investimento in titoli azionari può invece essere limitato come nel caso di titoli di società già consolidate e con una vasta piattaforma economica (24).

4) L'azionariato popolare e l'economia sociale.

Frenare la tendenza alla concentrazione della ricchezza e migliorarne la distribuzione sono vantaggi notevoli dal punto di vista economico-sociale. Ma la mobilitazione del piccolo e medio risparmio ottenuta mediante l'emissione di azioni popolari ne presenta altri non meno importanti. Le reazioni dirette che essa può immediatamente provocare e quelle che può suscitare nel lungo andare dovrebbero essere tali da favorire lo sviluppo e il potenziamento delle iniziative industriali e da facilitare il consolidamento del mercato azionario e borsistico. L'allargamento del numero degli azionisti renderebbe infatti meno facili, sotto certi aspetti, le manovre di carattere speculativo.

Questi effetti positivi potranno però ottenersi nella misura in cui saranno soddisfatte alcune esigenze basilari per la riuscita dell'azionariato popolare. E' ad esempio innanzitutto necessario diffondere nel grande pubblico un'adeguata conoscenza dei fenomeni economici nelle loro linee essenziali. Si esige inoltre una struttura dell'istituto della società per azioni tale da garantire la tutela delle minoranze e il funzionamento di un sistema, agile

(22) Cfr. P. LUZZATO FEGIZ, *Il volto sconosciuto dell'Italia*, Milano 1956, p. 1230.

(23) In questo senso vedi, H. J. WALLRAFF, cit., p. 641; e A. BRUCULERI, *Il capitalismo di massa*, in *La Civiltà Cattolica*, 5 ottobre 1957, pp. 30 ss.

E' però da osservare che non sempre il danaro investito nelle azioni popolari proviene da nuovo risparmio. Si ha fondato motivo di ritenere, per esempio, che al tempo delle sottoscrizioni delle azioni Preussag, molti libretti di risparmio siano stati convertiti in azioni popolari. Cfr. *Documents*, cit., p. 225.

(24) Un'altra forma di investimento, particolarmente sicura, è quella in beni immobiliari (terreni e case), ma questi investimenti non sono facilmente accessibili ai piccoli risparmiatori né di agevole smobilizzo in caso di bisogno.

ma efficace, di controllo sull'operato degli amministratori e dei dirigenti. In mancanza di queste fondamentali premesse l'azionariato popolare rischierebbe di provocare pericolose oscillazioni sui mercati di borsa e dolorose conseguenze proprio per quei piccoli risparmiatori che si volevano aiutare a consolidare e sviluppare il loro modesto capitale.

OSSERVAZIONI CONCLUSIVE

1) « Azionariato popolare » e « azionariato operaio ».

Da quanto si è detto risulta chiaramente che l'azionariato « popolare » o « di massa » attualmente introdotto in Germania è diverso dall'azionariato c.d. « operaio » così come venne originariamente concepito e come fu storicamente applicato.

L'azionariato operaio venne infatti inizialmente inteso come un mezzo per mitigare il regime salariale e per instaurare nuovi rapporti nell'ambito delle aziende, rendendo i lavoratori comproprietari di queste e riconoscendo ad essi, attraverso il possesso delle azioni, un diritto di partecipare alla gestione e al controllo dell'impresa oltre che al reddito sociale. In realtà, la pratica dell'azionariato operaio non è mai stata molto diffusa (25). Del resto il giudizio che ne hanno dato gli studiosi di economia, per non parlare dei sindacalisti, è stato generalmente negativo (26). Noi riteniamo col Saraceno che esso oggi sia da considerarsi

(25) I primi esperimenti di azionariato operaio si ebbero in Francia verso il 1820, ma si trattava più che altro di forme di partecipazione agli utili. Oggi si stima che vi siano in tutto il mondo soltanto un migliaio di aziende in cui si pratica tale tipo di azionariato. Cfr. L. ROWE, *Profit Sharing Plans in Industry*, in *Harvard Business Review*, September 1949, p. 559.

In Italia è stata recentemente promossa una iniziativa del genere nell'ambito delle aziende di Stato. La FINSIDER ha offerto nel luglio 1959 a ogni dipendente del gruppo (circa 60.000 persone) un massimo di 75 azioni al prezzo di 1350 lire ciascuna. E' stata anche data la possibilità di pagare i titoli ratealmente mediante ritenute mensili sulle paghe e sugli stipendi. Ai dipendenti che giudicavano pesante per il proprio bilancio familiare anche il pagamento in 12 rate è stata offerta la possibilità di versare i prezzi dei titoli in 24 o 36 rate mensili. L'operazione ha avuto buon esito per quanto riguarda i dipendenti della FINSIDER, come società finanziaria, i quali vi hanno partecipato al 100%, e a quelli della Cornigliano che hanno sottoscritto nella misura del 60%. Ma nelle altre aziende del gruppo i risultati sono stati alquanto modesti: su 60.000 lavoratori, soltanto 11.000 hanno aderito sottoscrivendo complessivamente 785.000 azioni. Alcune riserve che erano state avanzate circa le caratteristiche tecniche dell'operazione e che potevano falsare lo spirito dell'iniziativa risolvendola in una specie di « gratifica straordinaria » (il dipendente era di fatto invogliato a compiere atti di compravendita dato che il valore di emissione, cioè 1350 lire, era inferiore del 30% al valore di mercato già durante il periodo di sottoscrizione), pare che si siano dimostrate fondate. Cfr. *Un nuovo esperimento di azionariato operaio*, in *Mondo Economico*, 8 agosto 1959, p. 8.

(26) Cfr., ad esempio: P. SARACENO, *L'azienda industriale*, Milano, 1950, p. 83; L. EINAUDI, *La partecipazione ai profitti*, in *Idea*, settembre-ottobre 1945; F. VITTO, *La partecipazione dei lavoratori agli utili delle*

semplicemente come « un elemento della politica del personale » (27) col quale si miri, sotto il profilo economico, a distribuire ai lavoratori una specie di premio straordinario e, sotto quello psicologico, a migliorare il clima aziendale per aumentare la produttività del fattore umano (28).

L'azionariato popolare invece, come abbiamo visto, mira a polverizzare la proprietà azionaria per far partecipare più grandi masse di cittadini ai redditi dell'attività industriale prescindendo dai rapporti aziendali, anche se esso possa essere concepito in modo da favorire innanzi tutto i lavoratori dell'azienda in cui viene attuato (29).

Esistono relazioni tra le due iniziative?

Si è scritto a questo proposito:

« Se si parla di azionariato operaio e di azionariato di massa come di fenomeni paralleli, non è ovviamente perché essi siano identici, ma perché entrambi partono dalla stessa base: la conoscenza sicura, anche se elementare, da parte della popolazione, della vita, dei problemi, delle necessità, dei programmi dell'industria. L'azionariato operaio e quello di massa mirano inoltre a obiettivi comuni, fra i quali, dal punto di vista psicologico, il principale è quello di trarre la sfera della economia dal mistero delle decisioni e delle conoscenze specializzate, per renderla accessibile ai più ampi ceti che partecipano effettivamente alla produzione, mentre dal punto di vista economico si aprono nuove vaste possibilità di fonti di finanziamento per lo sviluppo e il progresso delle attrezzature produttive » (30).

Riteniamo di poter convenire con queste affermazioni se si considerano i due fenomeni sul piano economico o sul piano psicologico generale: esse valgono però più per il caso dell'azionariato popolare che per quello dell'azionariato operaio. E' anche da precisare che né l'una né l'altra forma di azionariato può pretendere di conseguire concretamente quelle finalità che abbiamo sopra definito come proprie dell'azionariato operaio quale era stato concepito dai suoi primi ideatori, cioè concretamente l'effettiva compartecipazione alla proprietà, alla gestione e alla vita dell'azienda (31).

imprese alla luce della moderna teoria economica, in Rivista Internazionale di Scienze Sociali, gennaio 1945.

(27) P. SARACENO, *La produzione industriale*, Venezia, 1960, p. 39.

(28) In un recente convegno un dirigente industriale ha dichiarato che l'azionariato operaio potrebbe costituire: a) un piccolo ma sensibile progresso di ordine morale nei rapporti tra il lavoratore e la sua impresa; b) uno stimolo a « sentirsi » cointeressato nel buon andamento della produzione, a capire i problemi della gestione da un punto di vista che non è più, che non può essere più di fredda estraneità; c) un nucleo di risparmio che, anche se non grande, può rivelarsi, prezioso soprattutto negli anni della vecchiaia. Cfr. G. L. OSTI, *Azionariato operaio e « democrazia economica »*, in *Fattore Umano*, giugno-luglio 1960, p. 324.

(29) E', ad esempio, il caso della Volkswagen, dove è stato riconosciuto il diritto prioritario dei lavoratori dell'azienda alla sottoscrizione delle azioni popolari emesse in seguito alle note decisioni. L'azionariato popolare assorbe con questo sistema l'azionariato operaio.

(30) Cfr. G. L. OSTI, *cit.*, p. 327.

(31) Un'effettiva compartecipazione alla gestione delle aziende, con

2) Prospettive per l'«azionariato popolare» in Italia.

Dalle considerazioni svolte sinora risulta inoltre che l'azionariato popolare può convenientemente svilupparsi in paesi capitalistici che abbiano già raggiunto un sufficiente grado di **maturità economica**, cioè un livello di vita sufficientemente evoluto e una distribuzione del reddito non eccessivamente sperequata.

Quanto alla sua diffusione in Italia, bisogna notare in particolare che, nel nostro paese, vi sono numerosi e gravi problemi economici e sociali ancora insoluti, che attendono di essere affrontati in modo organico; notevoli differenze esistono nella distribuzione del reddito tra zona e zona e tra classe e classe. Se l'azionariato popolare venisse adottato in modo artificioso, cioè senza un **adeguata preparazione del contesto giuridico, economico ed umano** in cui dovrebbe venire inserito, potrebbe avere soltanto l'effetto di rinforzare certi privilegi o di favorire ceti limitati nella loro estensione i quali, pur non avendo ancora raggiunto livelli di reddito elevati o pienamente soddisfacenti, come ad esempio la media e piccola borghesia, si trovano certamente in una situazione economica non paragonabile a quella delle masse contadine dell'Italia centro-meridionale e anche di vaste zone del Nord, o di larga parte della popolazione operaia.

Inoltre, dato che l'attuazione dell'azionariato popolare si presenta indubbiamente più facile, anche in Italia, nel settore delle **aziende controllate dallo Stato**, una iniziativa di questo tipo potrebbe celare l'obiettivo della loro liquidazione e privatizzazione, senza che tale operazione risulti il frutto di una chiara decisione fondata su un'attenta disamina delle sue conseguenze politiche e sociali. Bisogna infatti tenere presente che in Italia, come anche negli altri paesi in cui si trovano vaste zone sottosviluppate (per non dire di quelli che sono agli inizi del processo di sviluppo), l'industria statale può adempiere a importanti funzioni, che non potrebbero essere assolte dalla iniziativa privata, per motivi inerenti ai suoi stessi fini economici, o che sono già assolte dai privati, ma che, per la loro importanza, richiedono l'apporto dell'azione pubblica (32).

Carlo Castellano

I poteri di controllo e la corresponsabilità nelle decisioni che essa implica, è ben lungi dal poter essere esercitata, nelle attuali condizioni, dai lavoratori. Il miglioramento del clima aziendale non si potrà quindi tanto ottenere con iniziative di questo tipo quanto piuttosto rinnovando lo spirito e la prassi delle relazioni industriali e dei rapporti tra i lavoratori e le loro organizzazioni da una parte e le direzioni aziendali dall'altra. Ciò che concorre particolarmente ad appesantire il clima aziendale sono infatti, ad esempio, i frequenti tagli dei tempi di lavoro, la mancanza di chiare procedure per risolvere le controversie, la difficoltà di ricorrere tempestivamente contro le decisioni dei capi reparto, il non riconoscimento dell'organizzazione sindacale nell'azienda.

(32) Cfr. P. SARACENO, *Iniziativa privata e azione pubblica nei piani di sviluppo economico*, Roma, 1959.