Etica e governo d'impresa

di Franco Amatori[1]

Iniziamo dalle definizioni. In questo breve intervento *etica* sta per un insieme di valori e di norme ampiamente condivise all'interno di una comunità per il perseguimento dell'interesse generale, della «pubblica felicità», del bene comune. Per *governo di impresa (*o *corporate governance)* si intende invece un complesso di regole che presiedono al controllo e alla gestione di un'impresa. O potremmo anche dire: sono i vincoli che alla strategia di un'impresa pongono le richieste dei portatori di interessi che le ruotano intorno, gli azionisti, i finanziatori, i lavoratori, i fornitori, gli abitanti delle aree dove sorgono gli stabilimenti più importanti.

Da quando è emerso, o meglio riemerso, prepotentemente il tema della corporate governance associato a quello dell'etica fra economisti, aziendalisti, giuristi e infine anche storici? Direi abbastanza di recente, grosso modo negli ultimi vent'anni, da quando cioè un numero impressionante di risparmiatori riversa in tutto il mondo i propri capitali sull'impresa.

È dagli anni Trenta che il sistema industriale degli Stati Uniti appare dominato dalla *public company*. Eppure fino al 1952 solo il 4% della popolazione americana possedeva azioni industriali. Nel 1950 gli investitori istituzionali detenevano l'8% delle azioni quotate. Nel 1990 veleggiano fra il 55 e il 60%. Il volume delle transazioni a Wall Street esplode: mezzo milione all'anno nei primi anni Cinquanta sono 27 miliardi e mezzo nel 1985. In questi stessi anni – nel decennio a cavallo del 1990 – si effettuano nel mondo, ma soprattutto in Europa, privatizzazioni per centinaia di migliaia di miliardi (si veda Zanetti-Alzona, *Capire le privatizzazio-*

«Proposte e ricerche», fascicolo 59 (2/2007)

1 Questa breve nota è il testo di un intervento tenuto a Bari il 23 novembre 2001 e mai pubblicato, nell'ambito di un convegno organizzato dalla Società Italiana degli Storici dell'Economia (SISE) su "Nuove vie della Storia economica". Ringrazio il professor Antonio Di Vittorio, presidente della SISE, che consente la pubblicazione, e mi auguro che, per quanto minuscolo, questo contributo possa adeguatamente inserirsi in un volume dedicato a Renzo Paci, una delle persone più attente all'etica che abbia mai incontrato.

ni, Bologna 1998, p. 39). In definitiva, si può parlare di un grandioso processo di socializzazione dell'impresa.

Senza dubbio lo scossone più grosso nei modi di corporate governance si è avuto negli Stati Uniti dopo il 1960. Il Paese sembrava avviato ad un'era di irrefrenabile sviluppo sotto l'egida del capitalismo manageriale e della sua più importante realizzazione, l'impresa multinazionale e multidivisionale che sembrava garantire accentramento decisionale e flessibilità operativa. Il francese Servan-Schreiber nel 1967 pubblica *La sfida americana*. Persino la Francia si arrende alla superiorità d'oltreoceano. Ma gli scenari mutano rapidamente:

a) l'intensità della competizione interna ed internazionale provoca ritorni sugli investimenti sempre più bassi nei *core sectors* delle grandi aziende consolidate;

b) viene alla ribalta una nuova ondata di manager che vanta in prevalenza il titolo di MBA (Master in Business Administration). Sulla scorta dell'insegnamento harvardiano basato sul metodo dei casi crede di poter padroneggiare qualsiasi azienda di qualsiasi ramo;

c) cambia, lo si è già accennato, la proprietà. Ai pazienti «cassettisti» si sostituiscono gestori di fondi la cui abilità è misurata dalla capacità di superare con i titoli in portafoglio l'indice Standard and Poor basato sulle prestazioni delle prime 500 aziende presenti a Wall Street.

Queste premesse portano ad un fenomeno inusitato: un ampio processo di diversificazione non correlata, ovvero creazione di conglomerate, complessi aziendali al cui interno operano imprese appartenenti ai settori più diversi. È un'espansione che non avviene sulla base di risorse e competenze interne, motivata dalla ricerca di rapidi ritorni sugli investimenti e *capital gains*, un'espansione che per la prima volta nella storia dell'impresa americana spezza il legame fra vertice imprenditoriale e management operativo, quello che combatte in prima linea per mercati e profitti. Per questi dirigenti il budget non è più uno strumento di dialogo con il quartier generale ma un diktat.

Nel ventennio 1970-1990 *mergers and acquisitions, hostile takeovers, management by numbers* (ovvero la gestione in base a semplici rapporti finanziari) diventano espressioni famigliari ed anche un po' inquietanti se ad esse corrisponde una realtà che vede scomparire travolte dal *turmoil* firme di grande tradizione come RCA, Singer, International Harvester, mentre si indeboliscono seriamente settori centrali quali quello siderurgico e delle macchine utensili. In definitiva, un movimento sorto per dare la sveglia ad un sonnolento management tendente più alla crescita che al profitto si rivela una vera minaccia per la consistenza industriale del Paese. Si parla apertamente di sindrome vittoriana, mentre regna grande incertezza se debbano governare i manager o gli azionisti.

L'inizio dell'ultimo decennio del secolo segna una svolta. Il venir meno dell'antagonista storico – la caduta del Muro – fa emergere in piena luce le differenze fra i diversi capitalismi e al loro interno i differenti assetti istituzionali. Allo stesso tempo dispiega tutti i suoi effetti la Terza Rivoluzione Industriale dei jet e dei computer, lo *shrinking of space* (Raymond Vernon), il confronto fra i capitalismi diviene ineludibile. Nel 1991 Michel Albert schizza con efficacia nel suo fortunatissimo pamphlet *Capitalismo contro capitalismo* la contrapposizione fra modello anglosassone e modello renano. Ad essa l'anno precedente la vasta comparazione chandleriana di *Scale and Scope* conferisce uno spessore empirico e storiografico di assoluto rilievo.

Nel modello anglosassone predominano nettamente società ad azionariato diffuso affidate alla guida di manager salariati che attingono risorse dall'autofinanziamento e dall'emissione di titoli in Borsa. Obiettivo dichiarato dell'impresa è la creazione di valore per gli azionisti – come si è visto di particolare rilievo fra questi fondi pensione ed altri investitori istituzionali – i cui interessi vengono salvaguardati dagli esiti di Borsa, tutelata a sua volta da regole ferree ed istituzioni autorevoli, ed il consenso dei lavoratori acquisito grazie ad alte remunerazioni e welfare aziendale. A questi meccanismi di governo d'impresa si oppone il modello «nipponico-tedesco» che prevede l'alleanza fra management e banca (controllo «interno» invece che «esterno» da parte della Borsa), una partnership che si sente svincolata dagli interessi immediati degli azionisti. L'impresa è un'entità in sé, il cui riferimento è tutt'al più la comunità degli attori sociali ad essa legati in modo duraturo, ma in definitiva la comunità nazionale, mentre stretto è il legame fra management e lavoratori (cogestione tedesca, sistema *ringi* giapponese). Infine alla supremazia degli *shareholders* si oppone quella degli *stakeholders*, alla visione dell'impresa come *commodity* la considerazione dell'azienda quale *community*, al mondo di Locke quello di Hegel.

La descrizione di questi modelli di capitalismo non è certo una novità dell'ultimo decennio. Essa risale almeno agli anni successivi alla prima guerra mondiale allorché si scopre la centralità della grande impresa. Rathenau da un lato e Berle e Means dall'altro prendono atto di un medesimo fenomeno: il venir meno del rapporto fra titolari della proprietà e detentori del controllo. Ma la risposta è diversa. Rathenau sviluppa la teoria della «impresa in sé», Berle e Means approdano al timore per i nuovi despoti. Ma Berle e Means lasciano anche intravedere una pro-

spettiva che sarà molto popolare in America tra anni Trenta e anni Sessanta: quella della responsabilità sociale del management, una prospettiva che però negli Stati Uniti l'instabilità degli anni Settanta e Ottanta rigetta: a) l'interesse dell'impresa è quello dei soci (*convenience non entity*); b) l'eccesso di management è negativo; c) lo Stato deve limitarsi a fissare regole del gioco.

Nell'era della «mandria» elettronica e della simultaneità la bilancia sembra pendere a favore di Wall Street. Ma è bene che chi scrive di storia sia scettico e guardingo. Fra gli ormai tantissimi contributi dedicati al tema della corporate governance va segnalato per il suo equilibrio il saggio di Stephen Prowse, *Corporate Governance in an international perspective* apparso nei BIS (Bank for International Settlement) Economic Papers, N. 41, July 1994, che conclude con l'affermazione «ogni sistema è ottimo all'interno dei propri vincoli legali e regolatori». A vantaggio del modello americano ci sono gli stimoli creati dalla contendibilità delle imprese cui si oppongono però i gravi costi d'agenzia e l'ottica di breve termine. Il modello renano a sua volta consente stabili assetti di comando, scarsi problemi d'agenzia, ottica di lungo periodo a fronte dei quali troviamo la sostanziale inamovibilità di controllori e controllati data l'assenza di un mercato per il controllo societario.

Sembra in ogni caso necessario, qualunque sia il modello, sottolineare l'importanza di un sistema di norme condiviso. In questo senso non si può che leggere in negativo il caso italiano. Nel 1986 negli Stati Uniti un raider del calibro di Ivan Boesky, colto in fallo per *insider trading,* andò in galera e fu emarginato dalla *business community.* Da noi nello stesso periodo non turbava più che tanto il fatto che la Fiat inondasse il mercato di azioni sovrastimate per pagare l'uscita dei libici; che Raul Gardini fondesse la disastrata FerruzziFinanziaria con la florida IniziativaMeta sottratta agli ignari azionisti di Montedison; che Carlo De Benedetti quotasse quattro volte la stessa società, l'Olivetti, sempre quella, ma sotto mentite spoglie. L'Italia né Renania, perché la banca nei tornanti decisivi non ce l'ha fatta senza l'aiuto dello Stato, né Angloamerica, perché la Borsa senza l'adeguato quadro istituzionale non ha saputo canalizzare il risparmio verso l'investimento. Abbiamo pagato queste ed altre assenze di regole? Penso proprio di sì, nonostante la nostra grande vitalità con il mancato approdo su posizioni di prima fila nell'economia mondiale come forse era possibile dopo il 1960.

Infine il tema del governo d'impresa appare di sicura rilevanza. L'idea di fondo è che il modo in cui si compongono gli interessi sia decisivo per il risultato economico dell'impresa, e poiché nei Paesi avanzati, almeno nell'ultimo secolo,

riscontriamo l'azione di imprese di dimensioni settoriali, andando a ritroso dai problemi della corporate governance si risale a quelli dell'ascesa e del declino di interi sistemi nazionali. È un campo d'indagine per il quale lo storico ha molto da imparare dall'economista, dallo studioso di organizzazioni, dal giurista.

Ma ha anche molto da dire in termini di dettagliata ricognizione delle vicende e di generalizzazioni. Allo stesso modo il discorso su etica e affari entra su un terreno solido sfuggendo alla ricorrente impressione di astrattezza, inguaribile retorica, ipocrisia.

Nota bibliografica

M. Albert, *Capitalisme contre capitalisme*, Editions du Seuil, Paris 1991 (trad. it. Capitalismo contro capitalismo, Bologna 1993).

F. Amatori, *Il governo d'impresa in Italia: una prospettiva storica*, in M. Cattini, M.A. Romani, a cura di, *Omaggio ad Aldo De Maddalena. Per gli ottant'anni di un maestro amico*, in «Cheiron», Roma 2001.

F. Barca, *Imprese in cerca di padrone*, Roma-Bari 1994.

M. Borsa, *Capitani di sventura*, Milano 1992.

A.D. Chandler Jr., *Scale and Scope. The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge (Mass.) 1990 (trad. it. *Dimensione e diversificazione. Le dinamiche del Capitalismo industriale*, Bologna 1994).

Idem, *The Competitive Performance of U.S. Industrial Enterprise Since the Second World War*, in «Business History Review», Spring 1994.

P. Di Toro, *L'etica della gestione d'impresa*, Padova 1993.

P. Ottone, *Affari e morale*, Milano 1998.

S. Prowse, *Corporate Governance in an International Perspective*, BIS Economic Papers, No. 41, July 1994.

G. Ruffolo, *La grande impresa nella società moderna*, Torino 1967.

L. Sacconi, *Etica degli affari: individui, imprese e mercati nella prospettiva di un'etica razionale*, Milano 1991.