



**UNICUSANO**  
Università degli Studi Niccolò Cusano - Telematica Roma

Prolusione del Prof. Umberto Bertini  
Emerito di Strategia e Politica aziendale

*LA CORPORATE GOVERNANCE,  
FATTORE DI SUPERAMENTO DELLA CRISI  
E DI SVILUPPO DELL'ECONOMIA*

2014

Inaugurazione Anno Accademico

2015

1. Il tema della regolamentazione del governo societario ha assunto crescente rilevanza nel nostro Paese a partire dai primi anni 2000, quando si determinarono negli Stati Uniti alcuni *crac* clamorosi (Enron, Worldcom, Global Crossing), accompagnati da scandali finanziari di dimensioni inaudite, che spinsero le autorità americane a drastici interventi legislativi (Sarbanes-Oxley Act).

Le ripercussioni mondiali di questi eventi e il fallimento di alcuni gruppi italiani (Parmalat e Cirio) che determinarono il crollo della fiducia dei risparmiatori, indussero anche il nostro legislatore a rivedere le norme che disciplinano la direzione e il controllo delle società.

Si pensò così di introdurre nel nostro ordinamento due nuovi sistemi di governo societario, quello *monistico* e quello *dualistico*, già in uso in altri Paesi.

Questi sistemi, secondo le intenzioni del legislatore, avrebbero dovuto migliorare la conduzione delle aziende, dare serenità ai mercati e fiducia ai risparmiatori.

Fu allora che il termine "*Corporate Governance*" entrò nell'uso corrente della nostra lingua, al pari di tanti altri termini anglofoni (ormai ci siamo abituati ...), per indicare "*l'insieme delle regole, di ogni livello (leggi, regolamenti, etc.), che disciplinano la vita di società ed enti sul piano delle responsabilità sociali*".

Il fine ultimo della *Corporate Governance* è dunque quello di rendere il più possibile armonico il quadro dei rapporti tra la società e i suoi interlocutori.

I nuovi sistemi di *governance*, in vigore dal primo gennaio 2004, non sembrano tuttavia aver prodotto gli effetti sperati, se molte aziende e gruppi industriali e bancari, dopo essere passati al modello dualistico (il modello monistico non è stato nemmeno preso in considerazione), sono tornati al modello ordinario.

Le ragioni dell'insuccesso del modello in Italia sono tante, non ultima il fatto che, con le nuove norme, non è stata chiaramente marcata la separazione tra la proprietà e il controllo delle aziende.

Ma come si fa a concepire il controllo come espressione del governo (nel modello monistico) e quest'ultimo come espressione del primo (nel modello dualistico)?

E' vero che il controllo è sempre funzionale allo svolgimento dell'attività di governo, ma ciò non vuol dire che ci debba essere commistione tra gli organi che svolgono queste funzioni; invece, sembra essercene tanta anche nel modello dualistico che pure, ai fini della *governance*, è nettamente da preferire.

Non sembra, dunque, che si siano ottenuti significativi risultati sul piano dell'armonizzazione dei rapporti sociali; della correttezza, trasparenza ed efficienza del governo; del superamento dei conflitti di interesse; della tutela delle minoranze.

Oggi che la crisi è più grave di allora, di cambiamento di regole di governo societario non se ne parla, non solo perché i cambiamenti a suo tempo introdotti con la nuova normativa, non hanno prodotto gli effetti sperati, ma forse anche perché ci si è accorti, come sostenevo nel 2008 al Convegno di Napoli dell'Accademia Italiana di Economia Aziendale, che le problematiche del governo societario non si risolvono modificando le regole che ne disciplinano il funzionamento.

Con ciò, non intendo sminuire il ruolo della *Corporate Governance*, che resta fondamentale per l'armonizzazione dei rapporti azienda/ambiente: intendo solo affermare che, una cosa sono le norme che disciplinano la direzione e il controllo delle società, e altra sono le condizioni di equilibrio dell'azienda.

Oltretutto, questa visione dell'azienda, come agglomerato d'interessi contrapposti, sinceramente, non mi convince perché è al di fuori di ogni logica sistemica e contraddice il principio dell'unicità del fine dell'azienda, che, per me, è il cardine dell'Economia Aziendale.

Non voglio con ciò negare che, nell'ambito della gestione aziendale, possano determinarsi soprusi, ingiustizie e fatti lesivi di interessi personali: penso, però, che, per risolvere questi problemi e rendere armonico il clima dell'azienda, non servano "regole speciali" o "interventi esterni".

Sono perciò convinto che la *Corporate Governance* debba rivedere la sua linea di condotta: deve superare la barriera della regolamentazione e del formalismo, ampliare il proprio orizzonte ed entrare nel vivo delle problematiche della gestione.

Analizzate in quest'ottica, sia la *Shareholder theory* che la *Stakeholder theory*, mi sembrano riduttive del ruolo della *Corporate Governance*.

Entrambe, infatti, non considerano che l'azienda possa avere finalità proprie: sono pertanto fuorvianti e inducono a interpretazioni distorte del fenomeno della creazione del valore.

Il "valore" si crea con le "idee" e con il "denaro": è dalla combinazione di questi due elementi che nasce l'azienda, come espressione autonoma di elaborazioni di pensiero e di trasformazioni di risorse, finalizzata al raggiungimento di un equilibrio economico a valere nel tempo.

In quanto soggetto dotato di vita propria, all'azienda devono essere riconosciuti diritti e aspettative, allo stesso modo con cui ciò avviene con i suoi interlocutori.

Partendo da questa premessa, la *Corporate Governance* deve allora tener conto, insieme a quelle degli *shareholder* e degli *stakeholder*, anche delle aspettative dell'azienda che, per le ragioni che illustrerò, devono essere considerate prioritarie.

Solo in questo modo la *Corporate Governance* potrà originare una gestione più corretta, più trasparente e, soprattutto, più efficiente.

Per il raggiungimento di questi obiettivi non servono regole esterne, anche se lo Stato può fare molto per migliorare il contesto economico-sociale in cui operano le aziende.

C'è un solo modo per realizzare questi obiettivi: le aziende devono avere alla loro guida uomini onesti e competenti, dotati di grande professionalità, umanità, coraggio e determinazione.

Non sono le forme di governo societario, dunque, a determinare la buona *governance* delle aziende, ma la personalità e i comportamenti degli uomini che le guidano.

Agli uomini di governo è perciò richiesto di trovare, di concerto e in sintonia con gli indirizzi della politica aziendale, le convergenze necessarie per armonizzare i rapporti sociali, superare i personalismi e garantire l'efficienza del sistema produttivo: tutto ciò ha ben poco a che vedere con le norme che anche il più attento legislatore può emanare.

Solo, dando la priorità alle ragioni dell'azienda, è possibile realizzare una gestione equilibrata e corretta, che, intrecciando economicità ed etica, possa dare il più ampio e armonioso respiro alla vita economica.

2. In concreto, tutti i membri del Consiglio di Amministrazione - presidente, amministratori delegati, amministratori esecutivi, amministratori non esecutivi, amministratori indipendenti - si devono sentire coinvolti in questo processo che, nel rispetto delle più ortodosse funzioni di governo, impone un'attenzione particolare nei confronti delle problematiche del controllo.

La *Corporate Governance*, dunque, quando assume questo orientamento, che la porta ad essere tutt'uno con la politica aziendale e le strategie, è in grado di assecondare le aspettative dell'azienda e di tutti i suoi interlocutori sociali: proprietari, azionisti, investitori tradizionali, amministratori, controllori, dirigenti, lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori.

S'innesci, in tal modo, un circuito virtuoso, per cui la *Corporate Governance* fa crescere il valore dell'azienda; la crescita di valore dell'azienda soddisfa le aspettative degli *stakeholder*; il soddisfacimento di aspettative degli *stakeholder* favorisce il miglioramento della *governance*; il miglioramento della *governance* fa crescere ulteriormente il valore dell'azienda, con conseguente maggiore soddisfacimento delle aspettative degli *stakeholder*.

Il segreto di una buona *governance* sta, allora, nella creazione di un organico rapporto di collaborazione, intenso ma libero e non autoreferenziale, tra i suoi principali attori, i quali tutti devono sapere che il positivo andamento della gestione soddisfa sempre, nel lungo periodo, ogni loro attesa.

In questo modo, la *Corporate Governance* può rappresentare anche un *habit of mind* per qualificare le idee, le decisioni e i comportamenti degli uomini d'azienda.

Una buona *governance*, come ho detto, deve porre al centro del suo sistema gli interessi dell'azienda, dando priorità assoluta alle sue ragioni.

Dare priorità assoluta alle ragioni dell'azienda, significa:

- andare incontro alle istanze dei dipendenti, dei clienti, dei fornitori e degli azionisti;
- essere innovativi e perseguire la *leadership* del settore di mercato;
- prendere decisioni socialmente responsabili che permettano la costruzione di una buona reputazione aziendale e marchi forti e attrattivi;
- perseguire l'*accountability* con l'utilizzo della *best practice* di *governance* e l'utilizzo di corretti principi contabili;
- modulare i piani di incentivazione in maniera che i manager si impegnino, non al mero incremento del valore azionario, ma a creare valore nel lungo periodo.

Concepita in questo modo, la *Corporate Governance* è in grado anche di migliorare l'operatività della gestione.

Per effetto della più chiara e trasparente distribuzione dei poteri e della migliore definizione degli obiettivi, determina, infatti, il formarsi di un più forte spirito di corpo tra i membri dell'organizzazione e un maggiore loro coinvolgimento nei processi di gestione; inoltre, rafforza l'immagine esterna dell'azienda.

Un valido “sistema di *governance*” può costituire un fattore chiave di successo anche nella competizione dell’azienda sui mercati finanziari, in quanto offre agli investitori una prospettiva di crescita del valore dei loro investimenti.

3. Il “sistema di *governance*” scaturisce dal “modello” al quale gli uomini di governo si ispirano per la conduzione dell’azienda.

Il “modello di *governance*” attiene al modo con cui viene esercitato il potere, vengono fatti funzionare gli organi societari, prese le decisioni strategiche, realizzato il sistema dei controlli interni e adottati i provvedimenti necessari per attuare una gestione efficiente, corretta e trasparente.

Tale modello deve garantire il controllo dei rischi e il superamento dei conflitti di interesse, reali e potenziali, coniugando il concetto di responsabilità con quello di equità, senza nulla togliere all’imprenditorialità e alla managerialità, che restano i valori più alti con cui l’azienda esprime la propria forza economica.

Il modello si configura come se, al di sopra del “sistema aziendale delle idee”, ci fosse una sorta di “*governance idea*”: un’idea guida ispiratrice, declinabile sulla base di determinate linee di pensiero, che esprime i principi ritenuti rilevanti, le variabili chiave da considerare e la logica di fondo da porre alla base delle scelte di *Corporate Governance*.

La “formula di *governance*”, pertanto, deve essere considerata alla stregua delle decisioni strategiche, e anzi al di sopra di esse, in quanto “strategia delle strategie”.

Sviluppando il proprio “sistema delle idee” intorno alla *governance idea*, l’azienda deve porsi una serie di interrogativi, come, ad esempio:

- quale logica di *leadership* deve essere posta alla base dell’agire aziendale: quella del capo assoluto o quella della maggiore condivisione del potere?
- in che rapporto deve porsi l’organo amministrativo rispetto al *management*: più improntato alla valutazione strategica e al controllo o più coinvolto nella gestione?
- fino a che punto si ritiene che il Presidente dell’organo amministrativo debba essere coinvolto nella gestione delle strategie?
- all’organo societario di controllo, viene riconosciuto un ruolo nella formulazione e implementazione delle strategie, o questo viene semplicemente considerato come un mero controllore *ex-post*?
- quale deve essere il livello di comunicazione delle strategie, per consentire un’adeguata *disclosure*, senza compromettere la difesa delle fonti del vantaggio competitivo dell’azienda?
- quale ruolo sostanziale è consentito di svolgere ai consiglieri ed ai sindaci eletti dalle minoranze?

Rispondendo a queste domande, l’azienda mette a punto il proprio sistema di *governance*, personalizzandolo, adattandolo alle proprie esigenze e al proprio sistema di relazioni sociali, e definendone, infine, per successive approssimazioni, la struttura e il funzionamento.

I “sistemi di *governance*” possono essere più o meno strutturati, ma non è detto che dalla maggiore strutturazione (molteplici livelli di direzione e controllo) discenda una qualità di

governo migliore; del resto, le maggiori frodi societarie sono avvenute in presenza di sistemi adeguatamente strutturati.

E' difficile perciò dire, a priori, se un "sistema di *governance*" è buono o cattivo: la sua qualità, la sua capacità di incidere positivamente sulla vita della società, dipendono, infatti, non solo dal modello di riferimento, ma anche dal modo in cui il sistema è implementato e gestito.

D'altra parte, considerata la diversità delle aziende - ogni azienda, attraverso il proprio sistema delle idee, tende alla massima personalizzazione - un sistema standard di *Corporate Governance* valido per tutte non è nemmeno ipotizzabile.

Uno degli elementi più critici del sistema di *governance* è naturalmente la composizione degli interessi in gioco tra i diversi *stakeholder*, in particolare di quelli in potenziale conflitto d'interesse con l'azienda; ma la composizione di questi contrasti non può costituire, in nessun caso, l'obiettivo principale della *Corporate Governance*.

Il quadro dei portatori d'interessi, oltretutto, è diverso da un'azienda all'altra, in special modo per quanto attiene agli interlocutori "esterni".

Esistono, ad esempio, casi in cui il coinvolgimento nella gestione di fornitori e clienti è espressamente richiesto dal management e altri casi in cui, questo coinvolgimento, è completamente scoraggiato.

Molto diverso è anche l'interesse alle prospettive di crescita dell'azienda.

Fatta eccezione, ma non sempre, per i *competitor*, tutti gli interlocutori sociali sono, comunque, interessati al buon andamento della vita aziendale.

Per affrontare e risolvere queste problematiche, occorre, come ho già sottolineato, una *leadership* autorevole, che sappia muoversi al di sopra degli interessi di parte e con una visione dell'azienda e del suo ambiente molto alta.

4. Le considerazioni fatte valgono sia in tempi normali che di crisi, anche se in tempi di crisi le linee guida della gestione e il sistema dei rapporti sociali possono subire alterazioni e cambiamenti repentini.

In tempi di crisi, l'azienda va in disequilibrio:

- il "sistema aziendale delle idee" rallenta il proprio ciclo e qualche volta si arresta;
  - l'organizzazione è meno coesa;
  - i rapporti con gli interlocutori sociali si deteriorano;
  - si riduce l'efficienza dei processi produttivi;
  - l'immagine dell'azienda si sfuoca
- e il sistema di *governance* tende a disgregarsi.

In tali situazioni, quindi, la *Corporate Governance* deve essere rafforzata.

In mancanza di una prospettiva di economicità, è più difficile, tuttavia, costruire un buon sistema di *governance*.

Il compito degli uomini di governo è, in questi casi, particolarmente complesso.

Per il ritorno alla creazione del valore in un clima sereno e senza *stress* - condizione indispensabile per la ripresa economica - servono grandi doti umane: equilibrio, sensibilità,

capacità di mediazione, tolleranza; e tanta attenzione nei confronti di dipendenti, clienti e fornitori, ai quali, inevitabilmente, dovranno essere richiesti sacrifici.

Di fronte a una crisi di sistema come quella che stiamo attraversando, le possibilità di ripresa delle aziende sono ulteriormente ridotte a causa delle avverse condizioni di contesto.

Il rafforzamento della *governance* ha, tuttavia, un'importanza pregiudiziale: ne consegue che la ripresa economica e il rafforzamento del sistema di *governance* devono andare di pari passo.

L'azienda è pertanto obbligata ad adottare, in tempi molto stretti, iniziative virtuose, sul piano sia delle politiche di risanamento, sia di quelle relazionali.

Occorre pertanto un particolare impegno da parte degli uomini di governo.

Naturalmente anche i diversi interlocutori dell'azienda devono essere coinvolti in questo processo, *in primis* lo Stato al quale spetta il compito di ridare fiducia ai mercati e agli operatori economici.

Il compito più difficile e impegnativo è però dell'azienda, chiamata ad "inventarsi" la formula del proprio salvataggio.

Il "salvataggio" richiede idee e strategie nuove, a volte anche uomini nuovi e risorse nuove che, in tempi di crisi, non è facile reperire.

La strategia che fa leva su questi elementi è il *turnaround*, la più idonea per un salvataggio rapido.

Tra le strategie di risanamento, il *turnaround* è quella che consente all'azienda di passare direttamente dalla crisi alla ripresa economica: si fonda sul presupposto che mediante idee imprenditoriali brillanti, si possa ridare slancio e redditività alla gestione.

L'attenzione degli uomini di governo, in questi casi, più che sullo stato della crisi, si concentra sulle "novità" che possono essere apportate al sistema produttivo.

La riuscita del *turnaround* dipende, infatti, da particolari fattori, quali la creatività, la fantasia, l'immaginazione.

Ma, in tempi di crisi, gli uomini di governo sono in grado di esprimere, al meglio, queste qualità?

Io credo di sì, soprattutto se la crisi è di sistema.

In tempo di crisi di sistema, forse è più difficile ridefinire l'architettura dell'azienda e disegnare i percorsi gestionali di salvataggio della gestione secondo modelli tradizionali, ma il carattere generale della crisi mette le aziende tutte sullo stesso piano e le costringe a ricercare soluzioni originali ed esclusive.

La crisi di sistema, dunque, finisce, in un certo senso, per affinare le "qualità intellettuali" dell'azienda e favorisce l'innovazione; inoltre, introduce nuovi elementi di competizione sul mercato.

Costringendo il soggetto economico a rivedere il sistema di obiettivi e i modelli organizzativo-gestionali, la crisi è un'occasione per conoscere meglio l'azienda e le sue patologie; determina, in ogni caso, il formarsi di una "cultura dell'emergenza".

Le crisi possono portare, anche, alla scoperta di risorse inaspettate e sconosciute, che l'azienda neppure credeva di possedere, il cui contributo, a volte, può essere risolutivo della crisi.

Il sistema di *governance*, naturalmente, deve far propri i postulati della crisi e adeguarsi alle prospettive del risanamento: non è detto però che, nell'evoluzione della crisi, i rapporti tra l'azienda e i suoi interlocutori, sia interni che esterni, non possano anche migliorare.

Nel contesto di una strategia di *turnaround*, il rafforzamento del sistema di *governance* è sicuramente più facile; per contro un sistema di *governance* più forte costituisce il miglior supporto per la riuscita del *turnaround*.

Tra *turnaround* e *governance* s'instaura, pertanto, un rapporto costruttivo che può accelerare il processo di risanamento e riportare più velocemente l'azienda sulla via dello sviluppo economico.

5. Coniugando le ragioni dell'azienda con quelle della società civile, sia in tempi normali che di crisi, in quanto espressione di comportamenti virtuosi che nascono nella mente e nel cuore degli uomini di governo, la *Corporate Governance* finisce per avere un respiro universale, che accomuna valori economici, sociali, etici e morali, con risvolti significativi sul piano ideologico e culturale.

Sulla base di questo assunto, la *Corporate Governance* può, allora, essere definita: **“un sistema virtuoso di governo - con le intese che lo ispirano, le idee che lo alimentano, i modelli che lo informano e le decisioni che ne conseguono - che considera gli interessi dell'azienda in un contesto molto vasto e nella prospettiva di un miglioramento delle condizioni di esistenza e delle manifestazioni di vita del sistema economico-sociale”**.

Con questa interpretazione, la “*Corporate Governance*” assume un ruolo di eccezionale valenza, sia per le aziende che per la società civile: quindi fattore di superamento della crisi e di sviluppo dell'economia, ma anche di orientamento del sistema sociale verso il Bene comune.