

EconomEtica

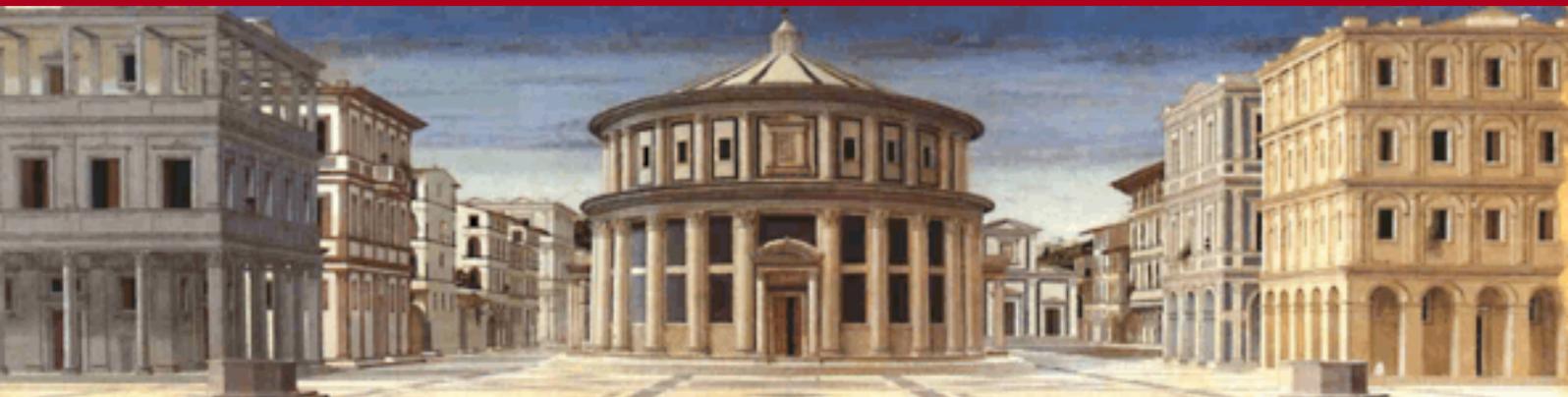
Centro interuniversitario per l'etica economica
e la responsabilità sociale di impresa
promosso dalla Fondazione Italiana Accenture

N.45 January 2013

Lorenzo Sacconi

Il modello di impresa
all'origine della crisi, e
l'alternativa dell'impresa
socialmente responsabile

Working papers



Il modello di impresa all'origine della crisi, e l'alternativa dell'impresa socialmente responsabile

di

Lorenzo Sacconi

(Università di Trento ed EconomEtica)

Abstract

In questo articolo suggerisco che il modello di impresa basato sul principio della “massimizzazione del valore per gli azionisti” (*shareholder value*) affermatosi nel trentennio di egemonia neoliberista nei paesi di cultura e ordinamento anglosassone, ha avuto un ruolo determinante nello scatenamento delle forze che hanno portato alla crisi finanziaria globale iniziata nel 2007/8, ma non ancora conclusa. Affermo inoltre che lo stesso modello di impresa congiura a rendere così grave la crisi dei debiti sovrani europei. Infine propongo il modello alternativo dell'impresa socialmente responsabile, che trae origine da oltre un decennio di discussione pubblica sulla responsabilità sociale di impresa in Europa e a livello internazionale, ma anche dalle perduranti esperienze di capitalismo non basati sul medesimo dogma e rimasti compatibili con l'idea che l'impresa crei e distribuisca equamente valore a molteplici stakeholder.

Keywords: *shareholder value, stakeholder, diritto del lavoro, corporate governance, neoliberismo, giustizia sociale e welfare, produttività ed equità dell'impresa, codeterminazione, soft law/ hard law.*

Il modello di impresa all'origine della crisi, e l'alternativa dell'impresa socialmente responsabile

di Lorenzo Sacconi (Università di Trento ed EconomEtica)

1. Introduzione e sintesi delle tesi principali

In questo articolo suggerisco che il modello di impresa basato sul principio della “massimizzazione del valore per gli azionisti” (*shareholder value*) affermatosi nel trentennio di egemonia neoliberista nei paesi di cultura e ordinamento anglosassone, ha avuto un ruolo determinante nello scatenamento delle forze che hanno portato alla crisi finanziaria globale iniziata nel 2007/8, ma non ancora conclusa. Affermo inoltre che lo stesso modello di impresa congiura a rendere così grave la crisi dei debiti sovrani europei. Infine propongo il modello alternativo dell'impresa socialmente responsabile, che trae origine da oltre un decennio di discussione pubblica sulla responsabilità sociale di impresa in Europa e a livello internazionale, ma anche dalle perduranti esperienze di capitalismo non basati sul medesimo dogma e rimasti compatibili con l'idea che l'impresa crei e distribuisca equamente valore a molteplici stakeholder.

Nella sezione 2 prendo in esame la dottrina dello *shareholder value*, che gli imperterriti neoliberisti nostrani ci proporrebbero ancora come soluzione ai problemi della crescita dimensionale delle imprese e della produttività del sistema industriale, ma che io considero un ‘non starter’, dal momento che è tra le fonti della crisi internazionale dalla quale stentiamo a risollevarci. Quella dottrina contrasta con altri modelli di governo di impresa, che pure fanno parte della storia del capitalismo americano, e che sono sopravvissuti, nonostante il trentennio di egemonia neoliberista. Questa sezione illustra sia la peculiare assunzione secondo cui l'efficienza dei mercati finanziari renda prevedibili agli azionisti e agli operatori eventi e prezzi che la teoria dell'impresa non considera possibile prevedere attraverso i contratti tra le parti, e la cui imprevedibilità giustifica l'integrazione delle diverse parti contrattuali in una struttura di governo unificato (l'impresa), sia l'altra peculiare assunzione per la quale contratti incentivanti dei manager possano allineare i loro incentivi con quelli degli azionisti, addomesticandone l'avidità. Il fallimento di queste ipotesi, assieme all'effetto della massimizzazione dello *shareholder value* sull'aumento delle disuguaglianze, contribuisce allo scatenamento della crisi.

La sezione 3 argomenta che anche chi non abbia un particolare interesse per i modelli di impresa dovrebbe prendersene cura, in quanto mancando un'integrazione dei criteri del governo di impresa all'interno dei principi del contratto costituzionale, volto ad assicurare il perseguimento della giustizia distributiva, le stesse promesse del *Welfare State* rischiano di diventare irraggiungibili. Come per la "tela di Penelope", ciò che il welfare costruisce di giorno in termini di giustizia sociale, verrebbe altrimenti disfatto la notte dall' "abuso di autorità" nell'ambito della *corporate governance*. La sezione 4 estende questa analisi al diritto del lavoro. Infatti, sostengo che l'errore principale della stagione di riforme del diritto del lavoro che stiamo vivendo in Italia, tutte volte ad aumentare la flessibilità del mercato del lavoro in entrata e in uscita, consiste nell'ignorare la necessaria complementarietà tra diritto del lavoro e forme di proprietà, controllo e *governance* delle imprese. Alla luce dell'economia neoistituzionalista e del problema dell'abuso di autorità nelle gerarchie, sostengo che ogni modello di capitalismo ragionevolmente equilibrato è basato su una qualche forma di bilanciamento, che permette di limitare l'abuso di autorità nei confronti dei lavoratori, visti come stakeholder non controllanti l'impresa, che vi fanno ciò nondimeno il più importante investimento specifico. Si mostra quindi che le riforme in corso sui licenziamenti non si preoccupano di sostituire un vecchio equilibrio, basato su un certo tipo di complementarietà tra governo di impresa e diritto del lavoro, con un altro equilibrio, basato su un'altra complementarietà - e che il disequilibrio risultante può generare un peggioramento tanto dal punto di vista dell'equità quanto dal punto di vista dell'efficienza delle imprese.

Nella sezione 5 suggerisco la mia proposta alternativa, cioè il modello dell' *impresa socialmente responsabile*. Spiego perché esso è più efficiente in termini di costi di transazione. Offrendo un'equa protezione a tutti gli investimenti di natura idiosincratICA¹ (sia quelli in capitale finanziario che quelli in capitale umano e innovazione) questo modello è l'unico in grado di sostenere la crescita della produttività di tutti i fattori. Inoltre spiego come l'idea di equità possa risolvere il dilemma - sempre tormentosamente enfatizzato dai neoliberisti - circa la difficoltà di bilanciare interessi diversi nel governo dell'impresa, e come si ottenga questo risultato attraverso un ben specificato modello di contratto sociale dell'impresa, che definisce i diversi doveri fiduciari del management dell'impresa verso i diversi stakeholder, e che si riallaccia perfettamente al disegno del contratto sociale costituzionale e della giustizia distributiva nella società in generale.

¹ IdiosincratICO, nel gergo economico, si usa per indicare qualcosa che è specifico, peculiare di un individuo, di un gruppo o di una relazione.

La sezione 6 discute i casi Chrysler, Fiat e Volkswagen in relazione al modello di governo multi-stakeholder e illustra il paradosso di Marchionne, il quale (per effetto di differenti contesti istituzionali) mentre opera per il salvataggio e rilancio di Chrysler in coerenza con il modello multi-stakeholder in America, in Italia è un perfetto campione dell'abuso di autorità tipicamente possibile in un contesto di concentrazione della proprietà e del controllo, una volta che sindacato e diritto del lavoro siano stati indeboliti. La sezione 7 propone la codeterminazione *alla tedesca*, come via per l'introduzione del modello di impresa socialmente responsabile e governata secondo il criterio dell'equo bilanciamento tra stakeholder differenti, presentando vantaggi che superano i costi, sia dal punto di vista dell'efficienza che dal punto di vista dell'equità

Infine la sezione 8 argomenta che l'introduzione per legge dei principi di *doveri fiduciari estesi* e di *codeterminazione*, lasciando per altro all'autonomia statutaria e auto-regolatoria dell'impresa la specificazione delle forme di attuazione, è il modo più efficace per attuare in pratica il modello di impresa socialmente responsabile. Il lettore potrà esser sorpreso dall'argomento usato a favore di questa tesi: il modello non ha bisogno di esser "imposto dall'esterno" poiché, se istituito, è perfettamente in grado di autosostenersi dal momento che produce effetti di reputazione positivi e motivazioni di reciprocità che costituiscono un beneficio per l'impresa e tutti i suoi stakeholder, incluso chi detiene la proprietà (gli azionisti), cosicché non avrebbero alcun motivo per discostarsene. Ma appunto, affinché ciò accada occorre che un insieme di principi e un modello di governo siano già stati esplicitamente adottati, in modo da poter costituire i termini di paragone sulla cui base giudicare la reputazione che l'impresa merita e quindi accumulare effetti di reputazione. Al contempo è solo grazie alla condivisione per via d'accordo di un modello equo di bilanciamento tra gli stakeholder che nascono motivazioni intrinseche le quali generano reciprocità tra gli stakeholder e fiducia circa la conformità al modello stesso. *Prima* il modello di governo deve essere istituito e solo *dopo* ne vengono i benefici che lo rendono stabile. Tuttavia questo modello è solo *uno* tra i molteplici equilibri istituzionali (anche se il *migliore*) e per accedervi occorre una scelta costitutiva *ex ante*, cioè una deliberazione per via d'accordo tra gli stakeholder di tipo imparziale che consenta agli stakeholder stessi di *entrare* all'interno della norma sociale che sostiene il modello. Il modo più efficace per accedervi è attraverso una scelta collettiva che istituisca in via tassativa la codeterminazione. Ciò dimostra che il modello di impresa socialmente responsabile, sebbene introdotto attraverso l'adozione di una norma giuridica di natura generale circa la democrazia industriale, è genuinamente *liberale* (anche se certamente *non liberista*), poiché - coerentemente con l'idea dell'accordo imparziale tra le

parti interessate e con gli incentivi endogeni che provvedono al suo sostentamento nel tempo - potrebbe essere visto come un ordine spontaneamente accettato da coloro che lo devono attuare.

2. La dottrina dello “*shareholder value*” e la crisi

In mancanza di una proposta migliore, la discussione sull’impresa in Italia rimane ferma alla falsa alternativa tra lo *status quo* dell’impresa a prevalente controllo familiare (adatto alla piccola impresa, ma incapace di sostenerne la crescita dimensionale) e il modello dello *shareholder value*, al quale i riformatori neolibéristi vorrebbero far tendere le istituzioni del capitalismo italiano. La mia tesi tuttavia è che il modello dello *shareholder value* dovrebbe essere considerato un *non starter* per le riforme invocate, poiché prima ancora di essersi del tutto affermato in Italia esso è già fallito altrove con la grande crisi iniziata nel 2007/2008 e dalla quale non siamo ancora usciti.

È bene ricordare che quello del “massimo valore per gli azionisti” non è l’unico modello di capitalismo americano, anche se esso è apparso dominante nell’ultimo trentennio nei paesi anglosassoni, né l’unico modello a livello internazionale (Franklin and Gale 2000). Piuttosto esso si è affermato senza cambiare i principi base del diritto societario e della corporate governance americana, compatibili anche con la dottrina alternativa della “gerarchia di mediazione” tipica dell’impresa manageriale, di cui parleremo più avanti - che pur continua ad essere professata e difesa.

Un ruolo rilevante ha avuto nel suo emergere la pressione esercitata della svolta ideologica neoliberista o libertaria degli anni ’80, e la sua coincidenza con gli interessi egoistici della classe manageriale ai vertici delle imprese (Krugman 2007). Avidità che l’economia neoliberista legittimava come un requisito di funzionamento del capitalismo di mercato. Infatti la chiave del cambiamento è stato l’affermarsi di schemi di remunerazione dei manager e degli amministratori (le famose stock option e le parti variabili della remunerazione legate ai corsi azionari), attraverso le quali essi venivano spinti ad agire non come fiduciari di altre categorie e di interessi non propri, ma come se fossero capitalisti essi stessi, cioè volti a massimizzare il valore delle azioni in quanto coincidente con il loro interesse personale (Jensen e Meckling 1976). A questo si sono accompagnate norme a favore della contendibilità del controllo societario mediante scalate e acquisizioni ostili (per altro contrastate da norme locali contro la “*take over mania*”, che nascevano dalla richiesta di difendere gli stakeholder normalmente danneggiati dal fatto che, a seguito dei debiti accumulati nel corso del rastrellamento delle azioni e per far fronte alle promesse di redditività, le aziende venissero spezzettate e vendute in

modalità tali da contraddire gli investimenti o gli impegni contrattuali assunti in precedenza con altri stakeholder, cioè lavoratori, clienti e fornitori) (Macey 2008).

Bisogna guardarsi a tale proposito dal fornire una visione cospirativa: parliamo piuttosto di norme sociali (convenzioni) e di modelli mentali molteplici (*frame* collettivi) sempre potenzialmente in competizione nello stesso dominio della *corporate governance*. Una norma sociale prima in equilibrio, come fu quella della “gerarchia id mediazione”, può essere destabilizzata a causa di shock esterni (ad es. nel nostro caso lo shock petrolifero degli anni ‘70), mentre altre norme possono riaffacciarsi, per stabilirsi in un nuovo equilibrio attraverso una lotta evolutiva di durata pluridecennale, che non necessariamente seleziona le soluzioni globali più efficienti o eque (Posner 2000, Aoki 2001, 2010, Stout 2008, Sacconi 2012a,b). Ecco perché non si è neppure trattato dell’unico modello di capitalismo a livello internazionale. In altri contesti istituzionali e culturali altre norme sociali di *corporate governance* hanno persistito, dimostrando migliore capacità adattiva agli shock esogeni. Come risulta per altro evidente dai documenti OCSE sulla *corporate governance* (OECD 1999), nei quali sempre più frequentemente sono risultati citati modelli di governo di impresa orientati agli stakeholder (dando così conto di sistemi persistenti in alcune delle nazioni maggiormente sviluppate, e con una maggiore produttività nei settori industriali a elevata innovazione, quali Germania e Giappone) (vedi Aoki 2010).

Certamente il modello della supremazia dello *shareholder value* ha una sua dottrina retrostante, di cui si possono brevemente riassumere i caposaldi (per un’analisi delle sue radici si veda Cassidy 2009). Primo, sebbene i mercati siano di norma imperfetti e i contratti siano incompleti, si sostiene che il mercato della proprietà, cioè il mercato finanziario nel quale i titoli azionari vengono comprati e venduti, sarebbe invece efficiente. La dottrina ammette che, se si considerano i contratti che in un’impresa collegano lavoratori, investitori o fornitori di tecnologia, l’incompletezza del contratto possa indurre comportamenti opportunistici (iniquità e inefficienza), e ammette inoltre che chiunque controlli l’impresa può tirare dalla sua parte una coperta che resta troppo corta per dare copertura a tutti gli interessi coinvolti. In altri termini è vero che sotto tutte le soluzioni ammissibili di governo dell’impresa, possono permanere costi del contratto e di governo (Grossman e Hart 1986).

Tuttavia, si sostiene, il mercato finanziario sarebbe in grado di scontare anticipatamente queste inefficienze stabilendo ex ante il prezzo dei titoli ai quali la proprietà verrà venduta, poiché è in grado di apprendere anticipatamente e convogliare tutte le informazioni relative alle soluzioni alternative dell’allocazione della proprietà e del controllo. Quindi anche scontando gli eventuali costi che un ogni

imprenditore imporrebbe agli altri stakeholder in caso di controllo da parte sua sull'impresa. Se quindi occorre compensare qualcuno per il valore che perderà in futuro con la cessione della sua quota di controllo su un'impresa per effetto dell'opportunismo atteso del nuovo controllante, questa compensazione sarà inclusa nel valore di mercato del titolo e nel prezzo che il nuovo controllante dovrà pagare per entrare in possesso dell'impresa. Ciò che è irrazionale nei contratti dell'economia reale per miracolo diventa razionale e prevedibile nel modo della finanza in cui si scambiano quote di proprietà (Hart 1995).

Secondariamente, poiché ovviamente le imprese così intese non sono dirette dagli azionisti ma da manager e amministratori che hanno significativi vantaggi informativi a riguardo della gestione nei confronti di tutti i loro interlocutori, per primi gli azionisti, e dal momento che l'asimmetria non può essere eliminata, la dottrina suggerisce la soluzione che i manager vengano appropriatamente incentivati ad agire come se i loro interessi fossero allineati con quelli degli azionisti. Con sofisticati modelli principale /agente si è così pensato di poter progettare contratti incentivanti che remunerassero i manager solo in funzione del "valore per gli azionisti". Essi vengono pagati di più per fare quello avrebbero fatto con un contratto tradizionale in mancanza di asimmetria informativa. Gli incentivi riconoscono una rendita informativa, in modo che l'abuso del vantaggio informativo non sia più conveniente (Jensen e Meckling 1976) .

Non è chiaro perché eminenti economisti (Hart 1995, Grossman e Hart 1986, Hart e Moore 1990), anziché pensare al "contratto sociale" iniziale, che dovrebbe disegnare la costituzione dell'impresa in modo da allocare il controllo allo stakeholder più efficiente e insieme prevenire con doveri fiduciari estesi verso i non controllanti il suo abuso di autorità nel tempo, abbiamo pensato di affidarsi all'ipotesi chiaramente falsa di un mercato finanziario efficiente e in grado di prevedere tutto e di raccogliere le informazioni su tutto. Se non forse per il fatto che ciò avrebbe richiesto di mettere un paradigma "politico" (il contratto sociale), piuttosto che "economico" (il mercato) alla base del contratto che al "tempo zero" decide l'allocazione del diritto di proprietà, e per il fatto che il mercato fa parte della "metafisica influente" della professione economica.

Di fatto tale ipotesi è un modo per addomesticare la realtà, in cui gli operatori finanziari sono come ogni altro agente caratterizzati da informazione incompleta e razionalità limitata. Durante la crisi si è osservato che anche operatori sofisticati emettevano prodotti finanziari (*subprime*) del cui contenuto non erano del tutto al corrente, mentre manager (di imprese e banche) compravano prodotti di cui non

sapevano esattamente il comportamento possibile in stati possibili, anche se improbabili, del mondo. Si è visto che facoltosi investitori hanno bisogno di fidarsi dei propri consulenti finanziari e sono pronti a farlo anche nei riguardi di truffatori capaci di raccontare la favola di rendimenti stabilmente crescenti, e sempre in grado di battere il mercato (vedi caso Madoff).

Per altro la focalizzazione sulla massimizzazione del valore delle azioni nel breve periodo, cioè considerare direttamente solo il ritorno sul capitale investito in un arco temporale ravvicinato, richiesto dalla flessibilità e costante adattabilità dell'investimento finanziario, non spinge certamente ad avere una rappresentazione equa dei valori in gioco in ciascuna scelta imprenditoriale, né permette di avere uno sguardo abbastanza lungo entro il quale certe rinunce attuali a favore di terzi possono esser ripagate da vantaggi futuri. Così abbiamo spesso visto il valore azionario delle imprese salire a fronte di decisioni di ristrutturazione e delocalizzazione che tagliavano migliaia di posti di lavoro, spostavano impianti in paesi con bassi salari, condizioni di lavoro ai limiti della violazione dei diritti umani e maggiore facilità di inquinare. Come possiamo essere sicuri che in questi casi non si siano distrutte risorse e investimenti idiosincratici in misura superiore ai vantaggi ottenuti, se la valutazione era concentrata sulla redditività immediata del capitale mentre trascurava gli effetti esterni su altri stakeholder (cioè calcolava solo i vantaggi di alcuni e trascurava i costi di altri) e non prendeva in considerazione la dimensione temporale in cui vantaggi alternativi avrebbero potuto materializzarsi?

D'altra parte, per le stesse ragioni i manager, ben lungi dall'essere disciplinati dai contratti incentivanti ad agire nell'interesse degli azionisti, potevano agire nel proprio interesse (remunerazioni variabili) manipolando i dati di bilancio, oppure intraprendendo investimenti finanziari troppo arrischiati. Quello che può apparire un comportamento imprudente che sarebbe irrazionale intraprendere in isolamento, può essere un comportamento da cui è quasi impossibile discostarsi in una situazione in cui "così fan tutti" (vedi Cassidy 2009). Inoltre se la conoscenza è incompleta, i rischi associati all'azzardo possono venire sistematicamente sottovalutati.

È chiaro che un modello di governo delle attività economiche in cui il criterio guida di ogni decisione sia la massimizzazione del valore per gli shareholder non può non riflettersi nella crescente diseguaglianza tra percettori di redditi da capitale e percettori di redditi da lavoro. Questo è stato il motore della crescita vertiginosa delle diseguaglianze in America, con un crescente impoverimento relativo delle classi medie che vivono prevalentemente di stipendi e salari. Come è stato variamente sottolineato, la diseguaglianza è stata una delle concause della crisi finanziaria, poiché classi medie

impoverite, in un contesto di regressione del *Welfare State*, si sono sempre più rivolte all'indebitamento, trovando un sistema finanziario pronto a rispondere a questa domanda con la produzione di quegli stessi prodotti finanziari tossici che gli operatori, spinti da azzardo morale e razionalità limitata, tendevano a sottovalutare in termini di rischiosità.

Il modello di governo dell'impresa basato sulla dottrina della massimizzazione del valore per gli azionisti, in funzione del quale sono state foggiate le stesse politiche di regolazione e liberalizzazione dei mercati finanziari, ha così avuto una parte assai rilevante nel generare la grande crisi del 2007/2008. Dobbiamo ancora credere che quello sia il modello da assumere a riferimento per l'evoluzione del capitalismo italiano?

3. Governo d'impresa ed erosione del Welfare State

La crisi finanziaria, attraverso i salvataggi bancari, la contrazione del credito e la recessione, si è trasferita sulla crisi dei bilanci pubblici, e in Europa, anche per effetto della focalizzazione univoca sulle politiche di austerità, è all'origine della crisi dei debiti sovrani e della contrazione prolungata dell'economia che sta mettendo a rischio la coesione sociale - uno dei principi fondanti delle stesse istituzioni europee (Council of Europe 2004). Questa evidenza suggerisce una riflessione un poco più approfondita sul rapporto tra modello di impresa e Welfare State, in base a cui si dimostra che una visione alternativa dell'impresa è essenziale se vogliamo salvaguardare le promesse di giustizia sociale del *Welfare State*.

Prendiamo al meglio la visione della giustizia distributiva che attribuisce importanti compiti allo Stato sociale, ma non inserisce negli scopi del contratto sociale sui principi di giustizia la scelta delle forme della *corporate governance* e della democrazia industriale, né alcun vincolo giuridico o anche etico sulla forma di *governance* dell'impresa. La ragione di ciò può essere l'idea che le forme di impresa debbano esser flessibili e debbano derivare da liberi accordi locali e non generali, che cambiano volta a volta, adattandosi alle contingenze. E la credenza che se il mercato è neutrale allora solo le dotazioni di base con le quali gli individui entrano nel mercato sarebbero importanti, e solo su di esse occorrerebbe influire mediante il *Welfare State*. Nulla in realtà impedirebbe che gli accordi privati fossero ricondotti entro certi vincoli di principio. Inoltre nulla imporrebbe che il contratto sociale "generale" non si articoli attraverso contratti sociali "locali", e che così la teoria della giustizia si applichi alle forme di impresa (Donaldson e Dunfee 1999). Tuttavia, accettiamo provvisoriamente la separazione tra ciò che è deciso dal contratto sociale costituzionale e ciò che è deciso dal mercato, e vediamone le conseguenze.

Il modello di riferimento è un contratto sociale a due stadi, costituzionale e post costituzionale (vedi Sacconi 1986, 1991). Preso al meglio, allo stadio costituzionale il contratto sociale stipula che il *Welfare State* allochi *beni principali* (nel senso di Rawls 1971) e *capacità* (nel senso delle *capabilities* di Amartya Sen; cfr. Sen 1997, Sen 2009), secondo il criterio della proporzionalità ai bisogni e sia volto alla minimizzazione delle disuguaglianze inaccettabili attraverso il criterio della massimizzazione della posizione degli svantaggiati. Allo stadio costituzionale, in cui attraverso il *Welfare State* vengono allocati i beni principali e le capacità secondo il criterio del bisogno, segue però la fase del contratto post-costituzionale. Si assume che entrando nelle varie forme di cooperazione sociale le parti possano negoziare in base ai loro contributi, e che in tal modo esse ottengano remunerazioni in proporzione ai loro contributi offerti al valore di ciascuna coalizione (impresa, associazione ecc.). Se nella seconda fase ciascuno contribuisce impegnando volontariamente le risorse, le capacità, i diritti che ha ricevuto nella prima, allora l'esito finale riflette, attraverso la remunerazione del contributo (e del merito), anche i bisogni, in base ai quali i beni principali e le capacità erano state allocate (Sacconi 1986, 1991).

La nostra ipotesi in questo caso è che non ci siano vincoli sulla forma di governo delle imprese, e quindi non esistano diritti che le parti possano fare valere nella scelta della *governance* delle differenti forme di cooperazione, tramite le quali esse possono contribuire alla produzione sociale. Nonostante John Rawls (Rawls 1971) non avesse incluso le imprese tra le istituzioni fondamentali oggetto del contratto sociale, questa mancanza è abbastanza sorprendente se si pensa che la distribuzione dei beni principali come l'accesso alla carriera, la distribuzione del reddito e della ricchezza, le prerogative e l'autorità e le basi del rispetto di sé (cioè la disponibilità di un lavoro per provvedere ai mezzi che consentono il perseguimento del proprio piano di vita) nelle società contemporanee avviene largamente nelle imprese ed è influenzata dalle imprese. Al punto che, a una analisi più accurata del ruolo e della natura delle imprese, sembrerebbe coerente con la *teoria della giustizia* includerle.

Ammettiamo tuttavia che i beni principali siano solo regolati e distribuiti attraverso le istituzioni del *Welfare State*, e che la misura in cui essi sono influenzati dalle imprese sfugga alle disposizioni del contratto sociale. L'assenza di vincoli di giustizia sulla *governance* delle imprese genera così la possibilità di abusi di autorità al secondo stadio del contratto sociale post-costituzionale. Le dotazioni iniziali e le capacità (inizialmente allocate in modo proporzionale al bisogno relativo attraverso i sistemi dell'istruzione pubblica, della sanità e della partecipazione politica ecc.) non influiscono sulla remunerazione finale dei partecipanti alla vita delle imprese, poiché la loro possibilità di partecipare in modo eguale ad ogni forma di cooperazione in ogni ordine e sulla base delle loro capacità e risorse è

gravemente ridotta e delimitata a un numero ristretto di forme di cooperazione, derivanti dalla distribuzione esistente della proprietà e del controllo sulle risorse fisiche. In queste si esercita almeno potenzialmente, anche se in modo giuridicamente non illegale, quel tipo di opportunismo di chi detiene la proprietà e il controllo che abbiamo chiamato “abuso di autorità” (economica) (Sacconi 1997). Ciò implica che un investimento in capitale umano che faccia uso di beni principali e capacità costituzionalmente allocate secondo il criterio del bisogno *non* sia protetto dalla garanzia che tale investimento costituisca lo *status quo* non rinegoziabile entro l’impresa. E che l’insieme delle azioni (strategie) a disposizione dei partecipanti a un’impresa non includa necessariamente alcune opzioni che sarebbero correlate alla disponibilità nel contesto dell’impresa dei diritti costituzionali su determinate capacità e beni fondamentali (prerogative e autorità, accesso alle carriere, reddito e ricchezza le basi del rispetto di sé).

Così la contrattazione post costituzionale avviene in modo tale che si possono determinare effetti distributivi fortemente discosti rispetto alla distribuzione che sarebbe semplicemente il frutto dell’impiego volontario e responsabile di tutti i diritti fondamentali distribuiti in base al criterio del bisogno relativo. La corrispondenza tra i frutti della decisione post-costituzionale e i criteri della distribuzione costituzionale dei diritti è negata. Si rompe quella ideale relazione tra esiti finali e proporzionalità ai bisogni relativi, che dovrebbe essere garantita per mezzo della scelta volontaria del contribuente, attraverso il quale le dotazioni iniziali di diritti si riflettono sulla distribuzione finale dei risultati, e che era una delle caratteristiche del modello del contratto sociale a due stadi (costituzionale e post costituzionale).

Esprimendoci in termini intuitivi: ciò che il welfare state cerca di costruire di giorno, viene disfatto di notte dall’operare dei meccanismi di mercato e della *corporate governance*. La quale rispetto ai tentativi di affermare una distribuzione iniziale equa delle opportunità introduce costantemente distorsioni distributive sugli esiti finali che sono funzione dell’abuso di autorità nella fase post-costituzionale. Quanto più la fase post-costituzionale si distanzia dal modello del contratto sociale, tanto più allora la giustizia distributiva appare una chimera, o una “tela di Penelope” che vanamente lo stato sociale cerca di tessere provvedendo dotazioni iniziali eque, che poi il meccanismo della *corporate governance* costantemente distorce in termini di esiti finali.

Come si può non veder qui i tratti della crisi europea, che a partire della crisi finanziaria nata nel settore privato, si estende ai debiti sovrani e rende via via più gravi i problemi della coesione sociale e meno

sostenibili i compiti del Welfare State gravato dagli effetti esterni della crisi finanziaria? Se gli effetti esterni della *corporate governance* venissero prevenuti, gli stessi obiettivi del *Welfare State* apparirebbero meno irrealizzabili. Un modello di contratto sociale costituzionale e post costituzionale dovrebbe perciò includere nella fase costituzionale la distribuzione di diritti che vincolano l'assetto di governo delle imprese alle quali gli individui possono decidere aderire e di istituire in fase post costituzionale.

4. Complementarietà istituzionale tra governo d'impresa e diritto del lavoro

L'assenza di una prospettiva di riforma del modello di impresa e di *corporate governance* che tenga conto delle responsabilità della dottrina dello "shareholder value" nella crisi, influisce assai negativamente anche sulla stagione di riforme del diritto del lavoro che l'Italia sta vivendo.

Il tratto caratterizzante (e il difetto) di molti di questi provvedimenti è considerare tale materia (in particolare la riforma dell'Art.18) come materia di regolazione del *mercato* del lavoro piuttosto che del *funzionamento* dell'impresa intesa come *organizzazione*, retta da relazioni gerarchiche alternative a quelle del mercato concorrenziale. L'impostazione dei "riformatori" (spesso di stampo neoliberalista) è infatti che esista un grado naturale di frizione nel mercato del lavoro. Ogni rigidità superiore a quel minimo è frutto di regolazione eccessiva eliminando la quale il mercato del lavoro tornerebbe in un equilibrio di quasi pieno impiego delle risorse. L'obiettivo è perciò creare flessibilità in uscita, al fine di consentire maggiore occupazione. Allo stesso tempo, da parte dei riformatori che presumono di svolgere un'analisi economica del diritto del lavoro (Ichino 2000), ci si concentra sulle asimmetrie informative (a vantaggio del lavoratore) note come "selezione avversa", in base alle quali il datore di lavoro non conosce le caratteristiche del lavoratore che deve assumere e quest'ultimo non ha incentivo a rivelare la sua vera qualità. Nella fase di selezione e di incontro tra domanda ed offerta, queste asimmetrie ostacolano la decisione di assumere a tempo indeterminato da parte del datore di lavoro per il rischio di commettere errori. Se il lavoratore può dunque essere licenziato e si riduce l'impatto dell'asimmetria informativa sul costo di commettere degli errori, dovrebbe quindi aumentare il ricorso a contratti a tempo indeterminato.

L'errore di questa impostazione (vedi ancora Ichino 2000) è ridurre il contratto di lavoro a un problema di asimmetria informativa, che ostacola l'adattamento tra domanda e offerta, fermando l'analisi economica del contratto di lavoro prima del capitolo che tratta della contrattazione incompleta, le cui falle – come è noto agli economisti neo-istituzionalisti – sono riempite dalla creazione di relazioni di

autorità nell'impresa. Dimenticando l'insegnamento di economisti come Coase, Simon e Williamson (e molti altri) sul tema delle relazioni di autorità, si tratta il licenziamento di singoli lavoratori assunti a tempo indeterminato, magari dopo anni di lavoro in un'impresa, come un problema di flessibilità del mercato del lavoro e non come un problema di efficienza e di equità del funzionamento di imprese, cioè *organizzazioni* che rimpiazzano i mercati con una logica economica differente. Tale sostituzione ha a che fare col fatto che nel corso di un contratto di lunga durata (come quello di lavoro a tempo indeterminato, ma anche contratti di fornitura di altri servizi) avviene ciò che gli economisti neo-istituzionalisti chiamano "trasformazione fondamentale" (Williamson 1975, 1986): le parti fanno investimenti specifici i cui benefici son legati all'andare a buon fine delle transazioni nel tempo. In particolare il lavoratore e il manager investono in capitale umano specifico che può avere un ritorno per l'impresa e per loro stessi nel lungo periodo. Al contempo nell'impresa si creano situazioni di complementarità, per cui le risorse cognitive di alcuni possono essere positivamente impiegate solo se c'è la cooperazione di quelle di altri (in modo più o meno simmetrico) (Aoki 2010). Si creano interdipendenze strategiche e possibilità di contrattazione in vista della creazione e distribuzione di surplus cooperativi che rimpiazzano le logiche competitive del mercato.

Lo stesso fenomeno ha anche un lato negativo. Il contratto di durata è incompleto e perciò nelle sue falle si possono inserire comportamenti opportunistici, volti a espropriare gli investimenti degli uni da parte degli altri. Chi controlla variabili decisionali che sono essenziali per il successo degli investimenti altrui, può minacciare la rinegoziazione ed espropriare la controparte. Questa è la ragione per cui esistono organizzazioni e relazioni gerarchiche: esse mettono sotto il controllo (autorità) della parte che fa gli investimenti più importanti le variabili decisionali che influiscono sulla possibilità di portarli a buon fine (Williamson 1975, 1986). Ma la soluzione puramente gerarchica, che può funzionare quando gli investimenti sono unilaterali, non funziona quando essi sono molteplici e interdipendenti. Un'impresa in cui l'autorità sia puramente assegnata a chi fa l'investimento finanziario apre la strada al rischio dell'abuso di autorità volto a espropriare l'investimento in capitale umano dei lavoratori e del management (Sacconi 1997, 2005a). Quando sono in gioco questi investimenti, dunque, non si tratta più dell'incontro tra domanda e offerta del lavoro, ma della protezione o meno dell'incentivo ad investire in una risorsa idiosincriticamente legata all'organizzazione e alle altre risorse cognitive presenti al suo interno, il che è influenzato dall'esercizio dell'autorità. A sua volta l'autorità si esercita nella possibilità di escludere le controparti dall'organizzazione e quindi dalle risorse mediante le quali

il loro investimento può andare a buon fine. Ma escludere un lavoratore significa licenziarlo. E siamo dunque al punto.

Quando si parla di licenziamenti, l'economista dovrebbe dunque guardare al rischio di abuso di autorità che riduce l'incentivo a fare investimenti in capitale umano. È prima di tutto una questione di equità, ove la percezione di un rischio di iniquità sta alla base della caduta dell'incentivo a fare investimenti in capitale umano e quindi pregiudica anche l'efficienza e la produttività dell'impresa. Occorre perciò un bilanciamento. In ogni sistema istituzionale questo tema è affrontato mediante lo stabilirsi di un equilibrio basato sulla complementarietà tra diversi tipi di regole, le regole (sia quelle imperative che quelle frutto di autoregolazione, autonomia statutaria o contrattuale) che disciplinano la *governance* dell'impresa e quelle che regolano il rapporto di lavoro (Aoki 2001, 2010, Deakin e Rebeiroux 2008, Gelter 2009).

Ad esempio, ci si può domandare come abbia potuto rimaner in equilibrio con un elevato livello di efficienza e una certa percezione di equità il capitalismo americano dell'impresa manageriale (Kaufmann 2002). A scanso di equivoci, stiamo parlando della stagione nata negli anni '30 (con il *New Deal* Rooseveltiano) e durata fino alla svolta neoliberista degli anni '80, di cui abbiamo parlato nella sez.2, come responsabile di una distribuzione del reddito così diseguale da farla ritenere uno scandalo di iniquità da parte di moltissimi americani (Krugman 2007). Il precedente modello dell'impresa manageriale era invece basato sulla complementarietà tra, da un lato, diffusione e polverizzazione della proprietà (azionariato diffuso), tale che in pratica l'azionista non fosse in grado di esercitare effettivo controllo, e dall'altro scarsa protezione giuridica del rapporto di lavoro e una funzione scarsamente conflittuale delle Union. In quel modello ha funzionato ciò che un filone importante del diritto societario americano chiama ruolo di "gerarchia di mediazione" svolto dagli amministratori e dai top manager i quali, esercitando il "*business judgment*", potevano mediare tra la remunerazione del capitale e lo sviluppo dei livelli occupazionali e retributivi dei dipendenti (Blair e Stout 1999). È l'idea che gli amministratori avessero doveri fiduciari estesi verso la società oltre che gli azionisti, interpretabile come una norma sociale che fino a un certo punto è stata prevalente nel dominio di applicazione della corporate governance americana (Blair e Stout 1999, Stout 2006, Kaufmann 2002). Una corporate governance "imparziale", e l'assenza di un governo "proprietario" dell'impresa, erano complementari a un diritto del lavoro meno protettivo (Gelter 2009).

Questo equilibrio è stato rotto dall'affermarsi della visione neoliberista dello "shareholder value", che ha ripristinato un modello proprietario della corporate governance attraverso gli incentivi auto-interessati dei manager, cui la scarsa protezione del lavoro non ha offerto, né poteva offrire resistenza. La rottura dell'equilibrio ha, da un lato, aperto la strada alla crescita dissennata delle diseguaglianze remunerative, e dall'altro, per effetto degli incentivi egoistici dei manager, ha spinto a comportamenti vieppiù azzardati dei manager del settore finanziario e della finanza d'impresa in generale, che sono sfociati nella crisi del 2007/8.

Diverso è il caso italiano, nel quale non dimeno un equilibrio (per quando subottimale) è risultato da una forma di complementarità istituzionale tra assetto della proprietà e controllo e diritto del lavoro. Esso è stato improntato dalla forte concentrazione della proprietà, e quindi dal controllo familiare non solo nell'impresa piccola e media, ma anche nella grande impresa (mediante "noccioli" di pochi azionisti che con poco capitale investito esercitano il controllo su grandi imprese attraverso strutture piramidali). In questo contesto il management ha scarsa autonomia e non esercita effettiva mediazione. Contrapposte alla natura "proprietaria" del governo d'impresa, abbiamo relazioni industriali più conflittuali e una presenza ben maggiore del sindacato. L'assenza di garanzia di aggiudicazione imparziale interna dei conflitti da parte delle istituzioni di *corporate governance* porta inoltre con sé un bilanciamento *esterno* degli interessi nel caso di licenziamenti individuali, affidato al giudice del lavoro. La *ratio* di questa funzione è, oltre che di impedire la discriminazione politica e sindacale, provvedere alla protezione degli investimenti specifici in capitale umano. Il giudice esterno all'organizzazione del lavoro, tuttavia, non può essere perfettamente informato a proposito dell'entità di tali investimenti, cui eventualmente correlare il risarcimento in caso di licenziamento. Era quindi del tutto logico che la legge precedente, nel caso in cui il giudice avesse rilevato l'abuso d'autorità, cioè l'intento di determinare un'iniqua distribuzione dei costi e dei benefici dell'azione congiunta attraverso il licenziamento del dipendente, optasse per il reintegro. Attraverso il reintegro si eliminava l'asimmetria di potere negoziale a svantaggio del lavoratore nella ricontrattazione, in modo da indurre le parti a concordare su un risarcimento che ripagasse l'interesse sacrificato dal licenziamento a partire da una posizione di contrattazione equilibrata.

Per chiarezza, non stiamo qui parlando dei licenziamenti disciplinari o del licenziamento discriminatorio. L'abuso potenziale di cui si tratta è quello che si avvale della posizione gerarchica per espropriare il valore dell'investimento del lavoratore. È un conflitto distributivo che eventualmente sfocia in una decisione di esclusione (con un licenziamento per ragioni economiche). La questione che

pone è quella dell'equità nella ripartizione del valore creato dalle risorse impiegate nell'impresa. L'equilibrio, risultante da una certa complementarità tra governance e diritto del lavoro, raggiunto in Italia poteva certamente essere una soluzione poco efficiente, ma aveva una sua logica. La riforma – che ignora la dimensione dell'organizzazione interna – semplicemente rompe quell'equilibrio senza pensare a un nuovo bilanciamento.

Si è parlato di modello tedesco come punto di approdo della riforma. Ma allora il modello tedesco dovrebbe essere preso nel suo insieme. L'equilibrio istituzionale di complementarità tra corporate governance e diritto del lavoro tedesco suggerisce effettivamente livelli di efficienza ed equità superiori al caso italiano. La sua chiave di volta è però la gestione interna della flessibilità del lavoro, con minimi rischi di licenziamento, e ripartizione cooperativa dei costi e dei benefici, attraverso la codeterminazione garantita dalla presenza dei rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di sorveglianza, massimo organo societario – fino a occupare il 50% delle posizioni in consiglio. La funzione di bilanciamento è allora garantita dalla *governance* interna che, anche quando non si riscontri la polverizzazione della proprietà (come in effetti non accade in Germania), ciò nondimeno prevede un processo democratico di deliberazione interna in cui sono rappresentati interessi molteplici (Gelter 2009, Osterloch, Frey and Zeitoun 2010). Ciò consente di de-enfatizzare (anche se limitatamente) il ruolo del giudice. Paradossalmente, invece, il modello duale (con consiglio di sorveglianza) è stato introdotto in Italia dalla recente riforma del diritto societario solo come differente forma di rappresentanza degli azionisti (e usato dalle banche nel corso delle fusioni per garantire posti a tutti i vecchi consiglieri di amministrazione). Ciò mostra come sia strumentale il riferimento alla Germania, e all' "economia sociale di mercato" di cui la codeterminazione è un elemento costitutivo, da parte dei nostri riformatori neoliberisti (per altro è vero che la codeterminazione non fosse la parte del modello tedesco più benvenuta dagli stessi ordoliberali, assai critici di come l'effettiva "economia sociale di mercato" si era andata allontanando dal modello astratto di *economia concorrenziale (quasi) perfetta tra piccole imprese, garantita dalla costituzione tedesca*, che loro avevano immaginato; si veda Peacock e Willgerodt 1989).

Lo stesso strabismo in effetti accade in Italia con gli accordi sulla produttività favoriti dal governo dei tecnici, allo scopo di spostare l'ultima parola in materia di organizzazione del lavoro, mansioni e salari dal contratto di lavoro nazionale ai contratti aziendali e territoriali. Mentre questa decisione resterà lettera morta per la gran parte delle (piccole) imprese italiane, all'interno delle quali la contrattazione aziendale è assente, in un contesto di crisi della domanda e occupazionale è facile immaginare che la

possibilità di ricontrattare le disposizioni del contratto nazionale a livello decentrato aprirà la porta a varie forme di abuso di autorità a livello decentrato.

La risposta “alla tedesca” sarebbe immediata: poiché le imprese con contrattazione decentrata sono medio-grandi o grandi, le decisioni aziendali sulla flessibilità, l’organizzazione e la parte variabile del salario dovrebbero essere prese da organi societari entro i quali i lavoratori siano rappresentati in modo determinante (come nei consigli di sorveglianza tedeschi in cui il 50% delle posizioni sono elette dai lavoratori). Ma il “riformatore” neoliberista non intende disegnare un nuovo equilibrio basato sulla complementarietà istituzionale tra diritto del lavoro e *governance* (in questo caso codeterminazione o democrazia industriale). Egli pensa solo a indebolire la posizione contrattuale del sindacato, per tornare all’equilibrio “naturale” di mercato. Al massimo egli concede che la “partecipazione dei lavoratori” possa avvenire con l’azionariato dei dipendenti, il cui scopo è far partecipare maggiormente il dipendente al rischio di impresa. Mai che gli venga in mente che il problema è la partecipazione nell’esercizio del diritto residuale di controllo, o almeno la sorveglianza circa l’esercizio di tale diritto da parte dell’imprenditore e un vincolo dall’interno circa il suo abuso potenziale. Spetterebbe alla sinistra democratica e al sindacato porre il problema. Se non ora quando?

5. Il paradigma alternativo: *l’impresa socialmente responsabile*

5.1. La definizione

L’alternativa al modello di impresa basato sullo *shareholder value* si è venuto precisando attraverso oltre un decennio di discussioni sull’ “impresa socialmente responsabile”, che riprende visioni ed esperienze precedenti all’epoca neoliberista, ma che hanno continuato a svilupparsi al di fuori della sua area di egemonia. Benché sia perciò frutto di storia recente e meno recente, ai fini della proposta è utile formulare una definizione (Sacconi 2005b, 2006a,b, 2010a):

L’impresa socialmente responsabile, qualunque sia la sua forma proprietaria, persegue come funzione obbiettivo la creazione e distribuzione equa di valore tra tutti suoi stakeholder. La sua governance è estesa poiché i doveri fiduciari di coloro che al suo interno esercitano autorità (imprenditore, amministratori, manager) sono estesi: dai doveri fiduciari nei confronti dei titolari della proprietà ad analoghi (anche se non di necessità identici) doveri fiduciari verso tutti gli stakeholder.

Vi sono due categorie di stakeholder (individui o gruppi “con interessi in gioco”, in inglese: *at stake*; cfr. Freeman 1984, Freeman et al. 2010, Donaldson e Preston 2005, Clarkson Centre 1991) . In senso

stretto sono stakeholder quelle categorie di partecipanti all'attività d'impresa (sia che detengano quote di proprietà, sia che il loro legame con l'impresa avvenga attraverso contratti) i quali compiono investimenti specifici per aumentare il valore del loro apporto all'impresa e alle transazioni con l'impresa, e che per questo possono subire il rischio dell'abuso di autorità attraverso la ricontrattazione, resa sempre possibile dall'incompletezza dei contratti (Williamson, 1975, Grossman e Hart 1986). Tra questi figurano certamente i dipendenti dell'impresa, poiché quello in capitale umano, cognitivo e sociale (conoscenze specifiche, talvolta non formalizzate, circa le pratiche, le tecniche, le abilità, i codici di comunicazione e culturali, oppure le relazioni sociali e di fiducia interne all'impresa) è l'investimento più idiosincratico, che crea maggiore interdipendenza con altre risorse cognitive (quelle manageriali, quelle dei clienti o dei fornitori) o fisiche, che possono diventare essenziali affinché l'investimento in capitale umano vada a buon fine e torni a vantaggio di chi l'ha intrapreso. In sostanza l'investimento in capitale umano induce un effetto *lock-in* (l'essere "chiusi dentro" alla relazione), che è maggiore per i lavoratori che per altre categorie. Tuttavia anche l'immobilizzo di rilevanti quantità di capitale di rischio in processi di innovazione tecnologica e miglioramento della qualità di prodotti e processi, oppure la fornitura di beni strumentali e tecnologie dedicate costituiscono investimenti specifici. Nondimeno è specifico l'investimento di fiducia del cliente o consumatore che dedica tempo e risorse per riconoscere un fornitore di un bene o servizio non standardizzato, del quale potersi da un punto in poi fidare senza ulteriori costi di ricerca (come succede per i servizi professionali, o quelli finanziari, oppure per i farmaci e in generale per i *credence goods* e tra questi i beni del "consumo equo e solidale" che richiedono conoscenze sul processo produttivo non alla portata di tutti i consumatori). Lavoratori (e tra questi i manager), investitori del capitale di rischio, fornitori e clienti sono quindi stakeholder in senso *stretto*.

In senso *largo* sono stakeholder anche tutte quelle categorie di persone le quali, pur non partecipando direttamente a transazioni con l'impresa, ne possono subire gli effetti esterni positivi e o negativi. Ad esempio le comunità circostanti agli stabilimenti, su cui ricade l'impatto ambientale dei processi produttivi e l'inquinamento, ma anche il ritorno positivo d'essere luogo di residenza di lavoratori che, disponendo di redditi, possono sostenere i consumi culturali del territorio ovvero la domanda di altri beni e servizi. Nondimeno sono stakeholder in senso allargato di un'impresa finanziaria come una grande banca gli utenti del *Welfare State*, qualora un default bancario obblighi lo stato a un salvataggio che prosciughi il bilancio pubblico altrimenti dedicato al mantenimento dei servizi di welfare (si pensi ai casi di Irlanda, Spagna e Grecia).

Con doveri fiduciari intendiamo gli obblighi che nascono in una relazione fiduciaria nella quale un fiduciante delega un altro agente ad esercitare autorità, grazie alla quale questi è in condizione di prendere decisioni discrezionali, con le quali fa uso o dirige risorse che gli vengono messe a disposizione dal fiduciante stesso, a condizione che tale autorità torni in ultima istanza a suo (del fiduciante) vantaggio. Il soggetto autorizzato all'esercizio di potere decisionale è inteso come il fiduciario poiché è solo grazie alla fiducia del fiduciante che egli acquisisce autorità. Il fiduciante istituisce la relazione di autorità allo scopo di salvaguardare un interesse e un diritto legittimo – il cui contenuto è che l'attività del fiduciario torni in ultima istanza a suo vantaggio. Questo diritto corrisponde al *dovere fiduciario* del soggetto in posizione di autorità (il fiduciario) di orientare la sua attività solo a tale scopo (Sacconi 2006b).

Nell'impresa socialmente responsabile il governo d'impresa è multi-stakeholder perché esso è teso a garantire l'ottemperanza di *doveri fiduciari* nei confronti dei molteplici stakeholder. Ciò prende forma negli obiettivi, nei criteri decisionali e nei vincoli sulla discrezionalità dell'imprenditore, degli amministratori o dei manager, e in diritti degli stakeholder in materia di partecipazione, informazione o rendicontazione, che favoriscono la messa in atto dei doveri fiduciari estesi da parte di chi dirige l'impresa.

È chiaro che con la definizione di impresa socialmente responsabile non intendo una sola forma giuridica di proprietà: la definizione si può adattare alla *corporation* americana, il cui modello di governo attui effettivamente la dottrina della “gerarchia di mediazione”, o alla grande impresa tedesca all'interno della quale trova applicazione la *mitbestimmung* attraverso il consiglio di sorveglianza, in cui oltre ai rappresentanti dei lavoratori (con il 50% dei componenti) possono esser presenti rappresentanti delle comunità locali (non di rado parte della compagine azionaria), o le nuove “*benefit enterprise*” americane, che benché siano formalmente imprese *profit* hanno come scopo la creazione di un beneficio sociale, oppure le imprese cooperative e le imprese sociali europee, in cui la proprietà non ricade su detentori del capitale di rischio (si veda la sezione seguente per le esemplificazioni). Ciò che conta è la *funzione obiettivo* (“creare e distribuire equamente valore tra tutti gli stakeholder”) e la natura multi-stakeholder della *governance*, il cui scopo è bilanciare l'allocazione del diritto di proprietà e dei diritti residuali di controllo, assegnati a una parte, con le responsabilità nei confronti delle altre parti non controllanti, e che di conseguenza riduce il rischio di abuso nei loro confronti. Ciò richiede di specificare anche forme di partecipazione, diritti di sorveglianza e informazione che, anche se non

modificano la forma proprietaria dell'impresa (la quale può essere di varia natura), tuttavia garantiscono l'effettiva osservanza dei doveri fiduciari estesi.

5.2. *Efficienza dell'impresa*

Il primo test della bontà del modello sopra definito è di necessità quello dell'efficienza economica e della produttività (anche se l'efficienza non è tutto nella vita delle persone, essa è una virtù essenziale delle organizzazioni economiche). L'impresa socialmente responsabile non ha rivali nell'efficienza (posto che il suo modello di governo possa essere opportunamente specificato ed attuato). Essa è radicata in una rilettura critica dalle ragioni d'essere dell'impresa secondo l'economia neo-istituzionalista, per la quale le imprese nascono come organizzazioni che governano le transazioni economiche in modo *alternativo* rispetto al mercato (Williamson 1975, 1986; Sacconi 2005a, 2006b, 2010a). Siccome sono possibili investimenti specifici (in capitale umano, in capitale finanziario di rischio, in innovazione e sviluppo di tecnologie e di beni strumentali dedicati, in informazione e fiducia da parte dei clienti ecc.) e tuttavia i contratti, che regolano le relazioni di durata tra le parti – nelle transazioni di cui gli investimenti sono un elemento –, sono incompleti, allora può accadere che una parte cerchi di rinegoziare opportunisticamente i termini iniziali. Il suo scopo è allora appropriarsi dei benefici generati dalla controparte dopo che essa, avendo già sostenuto il costo del suo investimento, non è più in grado di rifiutare termini che inizialmente non avrebbe accettato. L'opportunismo si manifesta quando il successo dell'investimento realizzato da uno dipende da una variabile decisionale (una risorsa cognitiva o fisica) controllata da un altro. Ciò permette al secondo agente, anche se non ha fatto l'investimento, di espropriarne il valore. L'impresa nasce per allocare nel modo migliore il controllo sulle variabili decisionali (spesso le risorse fisiche dell'impresa) che sono indispensabili perché sia possibile beneficiare degli investimenti specifici degli stakeholder.

Nei casi elementari una relazione di proprietà univoca mette la risorsa sotto il controllo dell'unica parte responsabile per l'investimento, e ne sostiene l'autorità nelle situazioni decisionali in cui il contratto è muto, in modo tale da metterla al riparo dall'opportunismo altrui. Ma le imprese non sono (quasi) mai riducibili al caso elementare in cui esiste un solo investimento o risorsa importante. Ciò è ovvio dal momento che il capitale umano è sempre la risorsa più idiosincratica rispetto all'impresa (e lo è tanto più quanto più è professionalizzato e non generico), e tuttavia la proprietà dei lavoratori *non* è la forma più diffusa di impresa. Ciò significa che esistono sempre investimenti specifici diversi e risorse complementari e co-essenziali (ad esempio una tecnologia indispensabile per la cooperazione tra certe

competenze professionali) che devono essere protette. Questo è lo scopo della governance multi-stakeholder.

Assumiamo che tranne casi eccezionali, in cui la proprietà può essere condivisa tra tutti gli stakeholder, in generale si osservino differenti forme di proprietà unilaterale aventi una ragione di efficienza (ad es. società di capitali, cooperative di consumatori, cooperative di lavoratori, enti non profit ecc.). Sotto ciascuna di tali forme il detentore del diritto residuale di controllo (proprietà) è capace di proteggersi dall'opportunismo altrui, ma al contempo può abusare dell'autorità, cioè appropriarsi dei frutti degli investimenti altrui. Fin tanto che il governo di impresa è basato unilateralmente sul diritto di proprietà, ciò può essere iniquo, ma non illegale, dal momento che il diritto di decisione residuale ammette, oltre al diritto di prendere le decisioni discrezionali, anche quello di prelevare il residuo. L'aspettativa di questa iniquità tuttavia distrugge l'incentivo a intraprendere gli investimenti specifici da parte degli stakeholder non controllanti, ad esempio i lavoratori, e pregiudica la produttività dell'impresa. Ciò di cui stiamo parlando è inefficienza in termini di costi di transazione, riscontrabile in ogni forma unilaterale di esercizio della proprietà e del controllo che nasce da un'iniquità nell'esercizio dell'autorità. L'impresa socialmente responsabile risolve questo problema provvedendo una protezione degli investimenti degli stakeholder non controllanti dall'interno del modello di governo, poiché l'esercizio del diritto residuale di controllo è controbilanciato e vincolato dalla responsabilità verso gli stakeholder e impedisce che sia il proprietario a sua volta ad espropriare gli investimenti altrui. Per definizione se gli incentivi sono protetti, essi non sono distorti dal rischio di espropriazione e quindi sono attuati a livello efficiente. Produttività ed efficienza dell'impresa socialmente responsabile sono quindi *per costruzione* maggiori dell'impresa mono-stakeholder, in presenza di investimenti specifici molteplici.

È bene chiarire che questo non avviene spontaneamente per effetto del gioco degli interessi sotto ogni forma di governo. Si tratta invece di una precisa *struttura istituzionale*, intesa come un insieme di diritti e doveri (tra cui il diritto ad accedere a un'equa quota del surplus generato dalla produzione congiunta), che si affiancano al diritto di proprietà, e che completano la forma di governo mediante le responsabilità di chi detiene la proprietà (Sacconi 2005b, Sacconi 2006a, Sacconi 2010,b). Se la proprietà dà più potere e un diritto di prelievo del surplus che crea una disuguaglianza, l'impresa socialmente responsabile assicura che questa disuguaglianza torni anche a vantaggio degli svantaggiati e pone veto a tutte le forme di disuguaglianza che abusano delle prerogative della proprietà. Essa è intrinsecamente Rawlsiana (Rawls 1971, Sacconi 2010a,b, Sacconi 2012a,b). Una forma di proprietà

(cioè una disegualianza nel controllo dell'impresa) è ammessa per ragioni di incentivo (efficienza) solo se torna a mutuo vantaggio (al massimo grado tra le alternative) di tutti gli stakeholder, inclusi gli svantaggiati (cioè i non controllanti e che al contempo hanno rilevanti interessi a rischio) .

5.3. *Equo bilanciamento e funzione obbiettivo*

Nonostante l'evidenza del fatto che i doveri fiduciari estesi non possono che migliorare l'efficienza (da costi di transazione) dell'impresa, non tacciono le obiezioni dei neoliberisti – cui in Italia ha dato voce Luigi Zingales con qualche intervento giornalistico – per i quali l'impresa così intesa, che va incontro alla necessità di bilanciare molteplici interessi “incompatibili”, e deve definire doveri fiduciari molteplici verso categorie diverse, potrebbe in sostanza non disporre di nessuna funzione obbiettivo univocamente definita, né di un criterio di bilanciamento tra gli interessi conflittuali, così da sacrificare quel senso di priorità o di ordine d'importanza che è il modo attraverso il quale i doveri fiduciari offrono protezione a qualche categoria di interessi (Jensen 2001, Marcoux 2003, vedi anche Macey 2008).

Solo la pigrizia intellettuale di chi resta aggrappato alle credenze consolidate impedisce tuttavia di riconoscere che questa obiezione ha già trovato da tempo agevoli risposte (Aoki 1984, Freeman 1984, Sacconi 1991, 1997, 2006b). L'idea base è che l'impresa sia un'istituzione basata sul “contratto sociale” tra i suoi stakeholder. In primo luogo, anche nell'impresa è possibile ricorrere a una procedura imparziale e impersonale di deliberazione per trovare l'accordo, cioè l'interesse comune tra tutti gli stakeholder. Questa è la base logica dell'idea di “gerarchia di mediazione” che, come abbiamo visto, è stata proposta come genuina interpretazione del ruolo degli organi di governo (consigli di amministrazione) nelle organizzazioni economiche dotate di “personalità giuridica” distinta dagli individui che le compongono (*corporations*) (Blair e Stout 1999, Aoki 2010). Compito degli amministratori e del management è assumere a turno il punto di vista dei diversi stakeholder e calcolare per ciascuno l'insieme degli accordi che sarebbe pronto ad accettare, e infine identificare almeno un accordo che sia accettabile nella *prospettiva di chiunque* (Sacconi 2006a,b, Sacconi 2010a, Sacconi 2012a,b). L'intersezione tra gli accordi accettabili deve essere non vuota se è vero che l'impresa è una forma di produzione congiunta mutuamente vantaggiosa. Essa realizza un risultato superiore rispetto alla produzione separata, e quindi genera abbastanza valore da poter indurre tutti i membri della squadra ad aderirvi. In caso contrario è meglio che quella impresa non si formi (o si divida in imprese minori).

La scelta “dietro un velo di ignoranza” (Rawls 1971), che permette di prendere una decisione senza identificarsi in modo assoluto con nessuno stakeholder, e quindi calcolare l’accordo accettabile nella prospettiva di chiunque, è così un modello deliberativo che può essere applicato all’impresa per risolvere il problema dell’identificazione degli obiettivi comuni e della strategia congiunta (accettata da tutti gli stakeholder) per perseguirli. Certo, occorre abbandonare ristrette prospettive classiste, che sono cosa differente dalla rappresentanza di legittimi interessi di parte. Oggi la maggiore minaccia a una prospettiva imparziale viene dal nuovo egoismo e avidità degli avvantaggiati, che la dottrina dello *shareholder value* giustifica come se fosse il requisito indispensabile di una moderna economia di mercato. C’è dell’ironia nel fatto che proprio dagli stessi pulpiti ove si professa il primato degli *shareholder*, che nega l’imparzialità e la ricerca dell’interesse comune nella conduzione delle imprese, si professi al contempo la lotta ai corporativismi (sempre di chi sta in basso nella gerarchia) attraverso l’affermazione del mercato e della concorrenza (Alesina e Giavazzi 2007).

Quello da me proposto non è però uno schema irrealistico adatto a un mondo di “anime belle”. Ciò cui converge il calcolo imparziale dell’accordo (che fa uso dello stratagemma cognitivo della deliberazione “dietro velo di ignoranza”) altro non è che l’esito cui convergerebbe la contrattazione tra parti razionali, che sanno di dover trovare un accordo con controparti altrettanto razionali, cui è impossibile chiedere di accettare ciò che loro stesse non potrebbero accettare (Harsanyi 1977, Gauthier 1986). Si assume che la cooperazione sia possibile, che vi siano piani d’azione congiunti mutuamente vantaggiosi, cioè migliori per tutte le parti coinvolte rispetto ad altri esiti (dominati), ma al contempo che le soluzioni non dominate presentino sempre un conflitto distributivo tra le parti, che deve essere risolto mediante un accordo su una particolare distribuzione dei benefici (ove le parti hanno ovviamente preferenze divergenti). Sotto l’ipotesi che ciascun partecipante alla contrattazione sia in grado di analizzare il problema prendendo a turno il punto di vista di ciascuno degli altri partecipanti, e assumendo che le regole entro le quali avviene la contrattazione stabiliscano un livello sotto il quale nessuno possa essere costretto ad andare (la copertura dei costi degli investimenti specifici che ciascuno stakeholder intraprende per partecipare all’attività dell’impresa), la soluzione della contrattazione è *univocamente determinata* e coincide con la *distribuzione egualitaria* del surplus (Harsanyi 1977, Binmore 2005, Sacconi 2010b, 2012a).

È perciò semplicemente falsa la tesi che non vi sia nessuna funzione obiettivo univoca per l’impresa se *non* la massimizzazione del profitto. Da almeno 60 anni infatti la teoria dei giochi di contrattazione offre una soluzione alternativa, secondo cui in un gioco di contrattazione (cooperativo) tra almeno due

parti ugualmente razionali, al netto della *status quo* – che per noi implica la copertura dei costi ai quali i vari stakeholder investono le loro risorse o capacità al fine di contribuire alla produzione congiunta nell'impresa – la soluzione è data dall'accordo sul piano di azione cui è associato un surplus distribuito tra le parti in quote che *massimizzano il valore del prodotto* (cioè la *moltiplicazione*) tra le loro vincite (Nash 1950). Così anziché la massimizzazione della vincita dell'azionista, cercheremo la massimizzazione di una funzione aggregativa (la *moltiplicazione*) delle vincite degli stakeholder partecipanti all'accordo – per esempio (nel caso più semplice) tra chi possiede il capitale e chi detiene la risorsa lavoro. Tale soluzione (massimizzare il *prodotto*, non la sommatoria delle utilità) identifica l'esito in cui le quote riconosciute alle parti sono tanto simmetriche quanto è possibile dato lo spazio degli accordi disponibili. Ed in effetti, nel caso in cui l'insieme degli accordi disponibili (che riflette le possibilità di azione delle parti) sia simmetrico, essa implica la distribuzione del surplus in parti *uguali* (si rammenti che si tratta sempre di una quantità *efficiente*, poiché corrisponde a un piano di cooperazione che assegna alle parti quantità sopra i costi che nessuna può aumentare se non alle spese dell'altra restando all'interno di ciò che è praticamente fattibile).

Analiticamente quindi abbiamo una risposta univoca al problema della funzione obiettivo dell'impresa multi-stakeholder (Aoki 1984, Aoki 2010, Sacconi 1991, 1997, 2006a, 2010b, 2012a). Anzi la soluzione è ovvia solo che si intenda la strategia d'impresa come scelta di un piano d'azione congiunto tra molteplici stakeholder, da determinare mediante un accordo tra di loro. Operativamente essa ha lo stesso grado di difficoltà che si pone per la messa in pratica di un criterio altrettanto astratto come lo è quello della “massimizzazione del profitto”. Nondimeno, essa orienta il comportamento strategico e le grandezze utilizzate dal management per valutare i risultati dell'impresa.

5.4. Contratto sociale dell'impresa e doveri fiduciari

Il contratto sociale consente di rispondere alla domanda circa la priorità dei doveri fiduciari dovuti ai differenti stakeholder, e in modo particolare circa l'ordinamento tra i doveri fiduciari verso chi detiene il diritto di proprietà e gli altri stakeholder. Pensiamo al contratto sociale costitutivo dell'impresa come una procedura a due stadi (Sacconi 2006a,b, Sacconi 2010b) . Con il primo stadio le parti entrano in (e danno vita a) un'associazione produttiva composta dai vari stakeholder interessati a cooperare (apportatori di lavoro, capitale di rischio, materie prime, tecnologie ecc. e infine clienti interessati ad acquisire i beni in base a una relazione fiduciaria), avanzando la pretesa che l'associazione cooperativa riconosca i loro diritti sopra beni fondamentali e capacità, libertà, la possibilità sostanziale di accedere

alle carriere, le loro pretese ad eque quote di reddito e ricchezza, il possesso dei mezzi con i quali possono perseguire ideali professionali, e il diritto di partecipare alla deliberazione sulle forme di governo dell'associazione stessa (il che implica anche stabilire quale insieme di azione sarà riconosciuto come legittimo a ciascun partecipante sotto ogni forma di governo dell'associazione). Essi mettono da parte l'esito di mercato delle relazioni bilaterali tra loro, che a causa dell'incompletezza dei contratti sarebbe caratterizzato dall'opportunismo. Stabiliscono invece che nessuno possa subire una perdita rispetto ai diritti suddetti e al costo dell'investimento specifico non recuperabile realizzato mediante tali dotazioni base, e volto a dare maggiore valore al suo contributo all'attività congiunta (lo status quo legittimo garantisce il costo degli investimenti). Il primo stadio del contratto sociale dell'impresa stabilisce così le eque aspettative circa quote di surplus cooperativo efficiente che ognuno può attendersi dall'entrata nell'associazione, una volta che a ciascuno sia garantito di entrare nell'associazione con eque quote di beni fondamentali, capacità o diritti. L'esito del contratto sociale dell'impresa è stabilito in accordo con la soluzione sopra menzionata per giochi cooperativi di contrattazione.

Il secondo stadio del contratto sociale dell'impresa verte sulla scelta della forma di governo che deve dare attuazione nel tempo all'azione congiunta tra gli stakeholder, risolvendo i problemi di cooperazione e coordinamento interni all'associazione produttiva. Ciò richiede d'accettare di sottomettersi a una forma di autorità, che viene istituita scegliendo un regime di proprietà sulle risorse fisiche dell'impresa. La scelta della forma di proprietà è retta da un criterio di efficienza (Hansmann 1996). Il secondo stadio può metter capo a differenti forme proprietarie. Tuttavia è chiaro che nessuno si sottometterà a una forma di governo, benché efficiente, a meno che essa non sia funzionale al raggiungimento dei termini del primo stadio del contratto sociale costitutivo dell'associazione, che sono i termini in base ai quali ciascuno stakeholder ha deciso di partecipare all'associazione produttiva. L'accettazione delle diverse forme di proprietà soggiacerà alla clausola fiduciaria *generale* d'essere funzionale all'adempimento dei termini del primo stadio. Le clausole fiduciarie appartenenti a ciascuna forma di impresa saranno perciò clausole *speciali* da ottemperare entro il limite stabilito dalla clausola fiduciaria *generale*. In conclusione i doveri fiduciarî verso i proprietari sono così subordinati alla clausola fiduciaria generale verso tutti i membri dell'associazione produttiva, e quindi s'esercitano nei limiti della coerenza con essa.

5.5. Contratto sociale dell'impresa e giustizia distributiva in generale

Attraverso il contratto sociale dell'impresa è facile stabilire il collegamento (richiesto nella sezione 3) tra la scelta della forma di *corporate governance* e il contratto sociale generale che ha per oggetto i principi di giustizia distributiva per la società nel suo assieme.

Il contratto costituzionale generale risolve il problema dell'allocazione dei diritti, e delle possibilità d'azione (strategie) che sono riconosciute a tutti, cioè la distribuzione dei beni principali e delle capacità. Nel contesto costituzionale che precede e stabilisce le regole per ogni successiva associazione cooperativa tra gli agenti il criterio è: "a ciascuno secondo il bisogno relativo". Il calcolo della distribuzione finale dei vantaggi (e la misura in cui essa riflette i bisogni) è indiretto. Attraverso l'allocazione iniziale dei diritti, le parti possono costituire forme di cooperazione post-costituzionale (coalizioni, associazioni, imprese ecc.), che permettono a ciascuno di ricorrere all'insieme di strategie (diritti) stabilite dal contratto costituzionale. L'allocazione iniziale stabilisce cioè la costituzione economica entro cui avvengono le varie forme possibili di cooperazione post-costituzionale. Entro ciascuna forma di cooperazione, ciascuno può contribuire volontariamente mettendo a frutto la propria dotazione iniziale stabilita dal contratto costituzionale. Così, con l'aggiunta di una deliberazione volontaria e di uno sforzo, vengono assegnate le remunerazioni di ciascun partecipante, che rifletteranno a questo punto il suo contributo volontario. Nella fase post costituzionale infatti il criterio distributivo è "a ciascuno secondo il contributo relativo". Tuttavia questo non è il solo criterio che si riflette nella distribuzione finale. Siccome le dotazioni e i limiti entro cui ciascuno partecipa alle varie forme di cooperazione riflettono i bisogni relativi, allora la distribuzione finale riflette anche tali bisogni iniziali (tradotti nell'allocazione base di diritti) (Sacconi 1986, Sacconi 2011).

Il punto chiave è che la costituzione (cioè l'insieme di diritti e di doveri) con la quale deve essere compatibile ciascuna forma di cooperazione post costituzionale è stabilita a livello del contratto costituzionale. Ciò stabilisce i vincoli per la governance di ciascuna forma di impresa possibile nella fase post costituzionale. Cosicché non c'è modo che la sua forma di governo devii dalla remunerazione proporzionale al contributo, espropriando qualche partecipante, dal momento che l'assetto stesso dei diritti prevede le responsabilità in capo a ciascun partecipante, che impone di limitare il comportamento opportunistico nella fase post costituzionale. Ma se la distribuzione finale riflette neutralmente i contributi, e i contributi sono prodotti sulla base di dotazioni che riflettono i bisogni, e se inoltre non c'è modo di espropriare le dotazioni iniziali e la titolarità degli investimenti che vengono realizzati mediante le dotazioni iniziali, allora la distribuzione finale riflette anche il criterio di bisogni.

Il contratto sociale dell'impresa è quanto accade sulla base del contratto costituzionale generale, quando un sottoinsieme degli agenti decidono di dar vita ad una associazione produttiva tra loro sulla base degli stessi criteri di giustizia stabiliti dal contratto costituzionale. Nella prima fase, in accordo col criterio distributivo valido per il contratto costituzionale, si stabilisce innanzitutto quali diritti, capacità, e beni principali debbano essere riconosciuti a ciascun partecipante quando entra a far parte dell'associazione produttiva e che stabiliscono il suo insieme di azioni possibili. In base a ciò è possibile calcolare indirettamente per ciascun agente (per via della sua deliberazione di utilizzarli nella cooperazione, e quindi attraverso il suo contributo) quale remunerazione finale (equa quote di reddito e ricchezza) possa venire a lui da ciascuna impresa che può essere fondata a partire da tale associazione. A questo fine interviene la soluzione della contrattazione. Tale soluzione è coerente con la soluzione proporzionale ai bisogni relativi (con riferimento a quanto può fare l'associazione produttiva tra stakeholder).

La seconda fase del contratto sociale dell'impresa è in effetti il momento in cui una "particolare costituzione" dell'impresa viene selezionata, stabilendo sia la forma proprietaria che i diritti e i doveri di responsabilità a protezione degli stakeholder non controllanti. Questa fase del contratto sociale dell'impresa è essenziale perché seleziona la forma di governo dell'impresa, all'interno della quale ciascuno contribuisce con le proprie possibilità d'azione, dotazioni di beni principali e di capacità. In questa fase si decide se avremo un'impresa ad azionariato diffuso o con proprietà concentrata, se si tratterà di una cooperativa oppure di una organizzazione non profit. In ogni caso però il diritto di decisione residuale di una categoria di stakeholder sarà completato dai doveri di responsabilità e dai diritti di informazione e sorveglianza che proteggono le altre parti. Detto altrimenti, non sarà scelta una forma di impresa al secondo stadio a meno che essa non soggiaccia alla clausola fiduciaria generale d'essere funzionale all'accordo costitutivo, e quindi contenere i diritti e i doveri che prevengono l'abuso di autorità.

Anche il secondo stadio del contratto sociale di impresa è quindi correlato al contratto sociale generale, dal momento che questo sceglie le regole costituzionali per le varie forme di cooperazione alle quali gli individui possono poi partecipare. In sostanza il secondo stadio del contratto sociale dell'impresa sceglie una speciale forma di governo per attuare la cooperazione tra il sottoinsieme degli agenti che hanno aderito all'associazione produttiva al primo stadio. Perciò, per ciascuna forma di proprietà ammissibile, esso evita la deviazione dai termini del contratto sociale generale, per così dire

“specializzato” dal contratto sociale dell’impresa (con riferimento a un particolare sottoinsieme di agenti/stakeholder).

Il paradosso della “tela di Penelope”, per cui la giustizia sociale tessuta di giorno dal *Welfare State* viene disfatta di notte dalla *corporate governance*, descritto nella sezione 2.2, può allora essere evitato. Infatti quando entreranno nelle diverse forme di cooperazione, tra cui le imprese, gli individui troveranno organizzazioni (private) la cui *governance* è disegnata per garantire il rispetto dei termini di cooperazione equa in base ai quali essi sarebbero entrati nell’associazione multi-stakeholder, e che equivalgono al criterio secondo cui diritti, dotazioni iniziali di beni principali, capacità, spazi di strategie di ciascuno debbano riflettere (anche) i bisogni relativi.

6. Esempi di impresa socialmente responsabile e irresponsabile: Chrysler, FIAT, Volkswagen.

Il salvataggio della Chrysler da parte dell’amministrazione Obama è un esempio di come la *governance* d’impresa possa essere concepita per renderla essenzialmente responsabile della *non* dispersione delle proprie risorse specifiche essenziali, cioè le competenze specifiche e complementari dei lavoratori e del middle management, e poi tornare a mutuo vantaggio degli altri stakeholder. Mentre tutti i fondi di investimento fuggivano, considerandola praticamente fallita, la Chrysler è stata salvata con prestiti pubblici e una forma di governo in cui la proprietà era affidata ai fondi pensione dei lavoratori, mentre il controllo (la nomina degli amministratori) era espresso dai governi statunitense e canadese, oltre che dai fondi pensione stessi. Benché dal punto di vista finanziario (il criterio della differenziazione degli investimenti) per un fondo pensione questa sia una modalità di investimento assai stravagante, è chiaro che qui è prevalsa un’altra considerazione: la salvaguardia dell’interesse primario dei lavoratori a mantener viva l’impresa, non disperdere il loro capitale umano e le complementarietà tra le loro professionalità, e creare le condizione del rilancio dell’impresa. Nel momento della verità, quando si tratta di decidere se continuare a vivere o chiudere, il salvataggio Chrysler mostra che l’impresa è essenzialmente un’associazione produttiva tra lavoratori, management e società circostante, come insieme composito di stakeholder (fornitori, comunità locale ove si trovano gli stabilimenti ecc.). Se decide di sopravvivere, perché gli investimenti idiosincratici mantengono abbastanza valore, allora questa stessa associazione può scegliersi l’imprenditore al quale affidare la direzione dell’impresa e in seguito assegnargli la proprietà.

La FIAT di Marchionne è stata così scelta sulla base di un piano di rilancio, con un accordo che prevedeva la restituzione del debito allo Stato, e una serie di impegni da rispettare con la proprietà

detenuta dai lavoratori, nei confronti della quale dunque il nuovo imprenditore era responsabile, e con il premio finale di poter senza ostacolo arrivare al controllo di una delle maggiori imprese americane del settore. Alla fine la Chrysler è tornata redditizia, ed è potuta tornare in borsa, cioè ad associare nuovamente gli investitori di capitale alla sua “squadra” multi-stakeholder. Ma è una pura favola che l’entrata di Marchionne nell’industria automobilistica americana sia avvenuta attraverso una dura lotta concorrenziale a suon di prodotti e quote di mercato contese ai concorrenti. È invece il frutto di un’oculata gestione del proprio ruolo nell’ambito di una governance multi-stakeholder i cui giocatori principali erano da un lato il governo (in rappresentanza di un interesse pubblico) e dall’altra il sindacato (dal momento che provvisoriamente la Chrysler era stata trasformata in una “cooperativa di lavoratori”). Marchionne ha dovuto ottemperare ai termini di un accordo col governo, e ha dovuto concordare la sua entrata (a condizioni di favore) con il sindacato dei lavoratori. Il ritorno in borsa è venuto come effetto del rispetto di questi accordi. Egli in America non è un campione dello *shareholder value*, bensì un esempio dell’impresa come costellazione di stakeholder, nell’ambito della quale il management riesce a mediare tra diversi interessi (pubblici e privati, dei lavoratori, dell’indotto, della comunità locale e alla fine anche degli azionisti, attuali e futuri).

Con vero paradosso, che permette di apprezzare come equilibri diversi siano determinati da assetti istituzionali diversi e dalla loro compatibilità e adattamento reciproco (complementarietà istituzionale, nel senso di Aoki 2010), mentre si “comportava bene” secondo l’idea del capitalismo degli stakeholder in America, in Italia Marchionne poteva sfruttare appieno l’opportunità offerta dal modello di *corporate governance* basato sull’ibridazione tra controllo familiare e dottrina dello *shareholder value* (tipico dell’impresa quotata), e sull’assenza di contro-bilanciamenti, anche solo in termini di obblighi formali di *accountability* (“rendere conto”) verso gli altri stakeholder sia interni (lavoratori) che esterni (borsa, enti locali e governo inclusi): l’opposto che in America.

In Italia la FIAT ha promesso (con un comunicato stampa posto a copertina del nuovo contratto di gruppo) un mirabolante piano di investimenti in cambio del quale ha imposto (uscendo da Confindustria e dal contratto nazionale) la rinegoziazione del contratto e la ristrutturazione delle relazioni industriali, in modo non solo da ottenere ampi margini di flessibilità dell’organizzazione del lavoro, ma anche estendendo l’autorità disciplinare fino a poter punire ogni comportamento interpretabile (a sua discrezione) come ostacolante l’attuazione dell’accordo ed escludere a priori dalla rappresentanza sindacale aziendale chi avrebbe potuto rinegoziarne l’attuazione (dopo che essa stessa aveva imposto la rinegoziazione del contratto precedente, ancora in essere). I termini di questa

avocazione di autorità per l'economista neo-istituzionalista sono da manuale: (i) massima incompletezza dell'accordo circa cosa possa significare ostacolare l'attuazione del contratto, ed estensione del potere disciplinare (esercitato come si vede anche attraverso la discriminazione sistematica nelle assunzioni). (ii) Esclusione a priori dei potenziali contestatori, stabilendo la massima asimmetria tra le parti: mentre la proprietà dell'impresa è indipendente, precede e sopravvive all'accordo, la rappresentanza – cioè il soggetto contrattuale – dei lavoratori dipende dall'accordo con la proprietà, poiché è in base alla sottoscrizione dell'accordo con la proprietà che si decide chi può rappresentare i lavoratori in azienda. (iii) Massima incompletezza del contratto nella parte ove si propone la contropartita per questa cessione aggiuntiva di autorità: il piano di investimenti non è stato mai specificato ed infatti in meno di due anni è stato sospeso e definitivamente accantonato. In conclusione il potere di esclusione (autorità) rimane, ma l'investimento specifico (Fabbrica Italia) che avrebbe dovuto “giustificarlo” (con una ragione di incentivi) non c'è più.

Quasi stupisce quanto la teoria dell'“abuso di autorità” corrisponda plasticamente ai fatti. Ulteriore ironia, la FIAT aggira anche il più lieve impegno di responsabilità sociale, consistente nella pubblicazione di un bilancio sociale veritiero ed effettivamente rappresentativo delle sue relazioni con gli stakeholder. Il bilancio sociale del gruppo non rende conto della situazione altamente conflittuale delle relazioni sindacali in Italia, e con sprezzo per il principio di imparzialità tale documento viene certificato da SGS, società controllata dalla stessa proprietà che controlla la FIAT, e il cui presidente è stato proprio Marchionne fino al giorno prima di diventare CEO in FIAT.

In questo contesto in cui la governance viene esercitata in modo unilaterale, gli investimenti specifici in FIAT cadono (contrariamente alle promesse): la proprietà non investe capitale di rischio, la direzione si disimpegna dall'innovazione di prodotto, gli stabilimenti sono funzionalizzati alla produzione dei modelli per il mercato americano, la cassa integrazione continua. Non abbiamo un indicatore diretto degli “investimenti in capitale umano e sociale” dei dipendenti (lavoratori, tecnici, quadri) abbandonati all'incertezza sul futuro, ma possiamo immaginarne il “morale”, che è un buon indice di caduta della fiducia in base alla quale le persone possono sentirsi pronte ad assumere e mantenere l'impegno (in termini di sforzo, di conoscenza informale, di *problem solving*).

Ma la storia non finisce qui. C'è una grande impresa automobilistica leader europeo, la Volkswagen, il cui modello di governo è interamente diverso, che pianifica grandi investimenti, per diventare e restare stabilmente il primo produttore mondiale dell'auto, affrontando la sfida delle tecnologie verdi e del

risparmio energetico (paradossalmente, proprio quelle tecnologie per importare le quali nella Chrysler Obama aveva chiamato la FIAT). La sua governance è basata sulla codeterminazione. La sua struttura proprietaria non è tipicamente quella di una corporation con un azionariato polverizzato, esiste un azionista di riferimento, ma al suo interno figurano i rappresentanti dei Länder, il cui interesse è la garanzia della qualità delle esternalità dell'impresa nei territori ove sono presenti gli stabilimenti. La metà del consiglio di sorveglianza è occupata dai rappresentanti dei lavoratori. Al suo interno un'alta flessibilità del lavoro è co-gestita dalla direzione e dal comitato di fabbrica. Non si parla di licenziamenti, né di "cassa integrazione". L'impresa automobilistica dotata di un modello di democrazia industriale e di mediazione tra molteplici stakeholder, garantito attraverso la loro rappresentanza negli organi societari e nell'organizzazione interna, promette di crescere nonostante il contesto di mercato sia lo stesso in cui opera la FIAT, che invece sembra abbandonarsi ad anni in cui languire. Non ne dovremmo dedurre che il governo multi-stakeholder – quello "provvisorio" che ha salvato la Chrysler, oppure quello istituzionalizzato che governa stabilmente la Volkswagen – sia più coerente con lo sviluppo dell'impresa e il mantenimento dell'occupazione?

7. Una via alla governance multi-stakeholder: la codeterminazione

Una proposta impegnativa per attuare del modello dell'impresa socialmente responsabile e della governance multi-stakeholder consiste nell'introduzione della "codeterminazione" come modello di governo delle imprese al di sopra di una certa soglia dimensionale, e prevede perciò una riforma piuttosto radicale del diritto societario, rivedendo completamente la modalità con la quale il modello di governo societario *duale* è stato introdotto in Italia con la riforma del 2003 (d.lgs 5/2003). Tale modalità ne ha fortemente limitato la portata: gli stessi soggetti – azionisti - nominano sia il consiglio di gestione che il consiglio di sorveglianza, cosicché l'esistenza di un organo di sorveglianza non può essere utilizzato – come avviene invece nel caso della codeterminazione - a dare rappresentanza ad altri stakeholder rispetto a quelli (gli azionisti) che nominano direttamente il management. Si perdono così molte delle opportunità aggiuntive rispetto al modello monistico, in cui tutti i consiglieri nominati in un modo o nell'altro dagli azionisti siedono in uno stesso organo di governo (non a caso tale istituto ha avuto un'applicazione distorta nelle banche o imprese frutto di fusione, il cui scopo è stato semplicemente moltiplicare le posizioni in modo da dare soddisfazione a tutti i vecchi amministratori). Al contrario la codeterminazione prevede che gli azionisti e almeno i lavoratori (ma non proporremo assieme a un più vasto numero di stakeholder) nominino in parti eguali i membri del consiglio di sorveglianza.

La proposta prevede quindi l'introduzione di una nuova fattispecie concreta di governo dell'impresa (la codeterminazione attraverso il modello duale), senza limitarsi all'introduzione del solo principio generale degli obblighi fiduciari estesi degli amministratori (comunque definiti) verso gli stakeholder, che costituisce una strada alternativa (ispirata alla recente riforma del diritto societario inglese del 2005). Attraverso il consiglio di sorveglianza i rappresentanti degli stakeholder esercitano il diritto di verificare che la conduzione strategica da parte del management segua effettivamente la funzione obbiettivo multi-stakeholder dell'impresa, che riflette l'idea di un equo contratto sociale. Possono ottenere informazioni essenziali e decidere di legittimare o non legittimare una certa condotta strategica attraverso la non approvazione del bilancio, e sorvegliare con particolare attenzione le decisioni che hanno impatto sugli stakeholder ulteriori rispetto gli azionisti.

Tale decisione dovrebbe indubbiamente esser preceduta da un'attenta analisi dei casi di successo e insuccesso della codeterminazione tedesca. Ogni forma di governo presenta infatti costi e benefici (Hansmann 1996). Nel caso della codeterminazione è facile supporre che essi si concentrino nella maggiore complessità di un processo decisionale a più livelli e con una molteplicità di componenti. Tale struttura può presentare problemi di coordinamento (saliencia della soluzione da selezionare) e al contempo problemi di aggregazione delle preferenze (impossibilità di produrre per via di tale aggregazione un profilo coerente di preferenze valido per l'impresa). Tuttavia la separazione dei compiti tra comitato di gestione e consiglio di sorveglianza semplifica significativamente i problemi di coordinamento poiché separa nettamente le decisioni e le responsabilità tra i due organi. Inoltre la possibilità di trovare accordi tra le componenti sugli indirizzi di fondo (con riferimento al contratto sociale dell'impresa) sdrammatizza la questione dell'aggregazione delle preferenze. Un altro problema è quello della possibile cattura dei membri del consiglio di sorveglianza, e in particolare sindacali, da parte dei manager – cattura tuttavia sempre possibile anche nel caso di altri modelli di governo, in cui alcuni membri del *board* dovrebbero essere rappresentanti indipendenti degli azionisti non controllanti, ma possono tipicamente essere catturati dal management. A tale proposito si impone un disegno istituzionale accurato delle regole della democrazia industriale, che preveda la trasparenza delle decisioni e *l'accountability* dei singoli membri di fronte alla loro base, la rotazione dei rappresentanti, la prevenzione dei conflitti di interesse e dei fenomeni del *pantouflage*, “porte girevoli” tra sindacato e management ecc.

Vi sono tuttavia anche evidenti vantaggi della codeterminazione rispetto ai costi di governo (Osterloch, Frey, Zeitun 2010). La presenza di rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di sorveglianza, cioè di

una componente interna, riduce significativamente l'asimmetria di informazione tra management e chi lo delega e dovrebbe controllarlo, e quindi riduce la necessità di pagare le esorbitanti rendite informative ai manager. I lavoratori (e i loro rappresentanti) possono riportare dall'interno informazioni sull'opportunismo manageriale e farle arrivare a livello del governo d'impresa (sia al consiglio di sorveglianza che, indirettamente, a quello di gestione). Inoltre, mentre una cooperativa di lavoro può cadere nel noto problema dell' "azzardo morale" e del *free riding* interno alla squadra di lavoro, il permanere di una struttura gerarchica nell'organizzazione del lavoro e la dipendenza del comitato di gestione principalmente dagli shareholder (che di solito nominano il presidente del consiglio di sorveglianza), mantiene la tipica soluzione del "guardiano dell'efficienza", né il guardiano può essere catturato da un sottoinsieme della squadra stessa, dal momento che i lavoratori benché occupino il 50% delle posizioni nel consiglio di sorveglianza, non possono catturare il management (Sacconi 1992).

Ad ogni modo, la codeterminazione offre un beneficio sostanziale (e impareggiabile per i modelli alternativi) sul problema essenziale riguardante gli effetti di ciascuna forma di proprietà e controllo sui costi delle relazioni contrattuali con gli stakeholder che non controllano l'impresa, cioè l'abuso di autorità verso coloro che sono legati all'impresa da contratti incompleti (dipendenti ma anche altri stakeholder con relazioni contrattuali di durata). Il modello duale, in cui il comitato di gestione è di nomina prevalente da parte della proprietà, ma il consiglio di sorveglianza favorisce l'esecuzione verificabile dei doveri di responsabilità verso i lavoratori e gli altri stakeholder, è il rimedio migliore all'abuso di autorità (Gelter 2009).

Inoltre, dal momento che consente il raggiungimento di accordi di bilanciamento (equità), esso offre il beneficio dell'attivazione di motivazioni *intrinseche* in favore dell'osservanza delle stesse deliberazioni e quindi riduce il rischio del *free riding* e dell'opportunismo nella vita interna all'impresa. L'analisi del comportamento economico ha messo ormai in luce l'esistenza di preferenze sociali non riducibili all'egoismo (Frey 1997). Ma la conformità alle norme sociali sulla base di un desiderio intrinseco è favorita dal fatto che gli agenti partecipino a modalità di deliberazione imparziale alla luce delle quali si attivano le preferenze per la conformità e credenze reciproche circa la conformità gli uni degli altri. Esse sono essenzialmente legate sia al raggiungimento *ex ante* di deliberazioni *equie*, sia alla *partecipazione* (almeno dei rappresentanti) a tali deliberazioni. Tale componente delle preferenze controbilancia in modo essenziale gli incentivi al comportamento opportunistico (dei manager e dei

membri della squadra), e quindi riduce la minaccia di tali comportamenti per l'efficienza del governo di impresa (Grimalda e Sacconi 2005, Sacconi e Faillo 2010, Sacconi, Faillo, Ottone 2011).

8. Soft law, hard law e sostenibilità endogena del modello di impresa

Una varietà di mezzi normativi possono essere utilizzati per introdurre il modello dell'impresa socialmente responsabile, dalle norme tassative del diritto societario (*hard law*), alle norme di *soft law* la cui attivazione dipende dall'autonomia statutaria, o forme ulteriori di autoregolamentazione, come ad esempio l'adozione di un codice etico che specifichi i doveri fiduciari estesi dell'impresa. Vi è perciò anche la possibilità di introdurre la codeterminazione come una norma non tassativa, un'opzione tra le altre, che starebbe all'impresa decidere di adottare all'interno di un menù di forme di governo (come accade in genere nella riforma del diritto societario del 2003). Il solo obbligo generale, che in tal caso dovrebbe essere introdotto ex novo, sarebbe quello dei doveri fiduciari estesi per ogni tipologia di impresa (sopra una certa soglia), mentre l'adozione della codeterminazione potrebbe essere una delle modalità attuative lasciata alla scelta statutaria.

L'adozione per via tassativa della codeterminazione sembra tuttavia preferibile. Benché possa apparire paradossale, l'adozione di una norma tassativa, che richiede di soddisfare i principi generali della democrazia industriale, integrata da un certo grado di autonomia e autoregolazione statutaria circa la sua realizzazione, è il modo migliore di tener conto della considerazione secondo cui adottare la governance multi-stakeholder è nell'interesse di tutti gli stakeholder, inclusa (in una visione di lungo periodo) la proprietà dell'impresa - senza cadere però nella superficialità di certe versioni dell'argomento sul *business case* per la responsabilità sociale di impresa.

Se infatti l'argomento del *business case* è preso nella forma letterale, per cui l'adozione di politiche di responsabilità sociale è il "mezzo" migliore per massimizzare il valore per gli azionisti, e che perciò esso risulterebbe spontaneamente dalla condotta auto-interessata dell'impresa capitalistica, esso è semplicemente falso. Nel breve periodo la coincidenza tra *shareholder value* e responsabilità sociale è solo contingente e la ricerca del massimo valore per gli azionisti permetterebbe molte deviazioni caso per caso. Né la convergenza è assicurata nel lungo periodo, poiché la concordanza dell'interesse dello shareholder con il trattamento equo degli altri stakeholder dipende dalla necessità di assicurarsene la cooperazione mutuamente vantaggiosa a lungo andare, per mezzo di effetti di reputazione. Ma un'impresa la cui funzione obbiettivo e principi di conduzione strategica siano basati sulla mera

massimizzazione del valore per gli azionisti non è in grado di ottenere significativi benefici di reputazione neppure nel lungo periodo.

Contrariamente a quello che si pensa, infatti, gli effetti di reputazione, a cui gli economisti amano affidarsi per correggere in modo endogeno i comportamenti opportunistici degli agenti di mercato, non operano senza particolari condizioni. La principale di queste è che gli impegni assunti rispetto al comportamento futuro nelle interazioni con gli stakeholder siano sufficientemente chiari e univoci, anche rispetto alle molteplici contingenze non previste, rispetto alle quali la nostra conoscenza è incompleta, talché è impossibile specificare ex ante regole concrete e di dettaglio (come sarebbe un contratto completo), e stabilire se l'impresa li ha rispettati oppure no (Kreps 1990, Sacconi 1997). Un'impresa che definisca lo *shareholder value* come indirizzo strategico prioritario e lasci alle *policies* aziendali, scelte di volta in volta nelle contingenze particolari e in modo discrezionale, le relazioni con gli stakeholder non può trarre benefici di reputazione, poiché i suoi comportamenti non possono essere interpretati come coerenti con stabili obblighi verso gli stakeholder, ma solo come azioni strumentali ad un altro scopo e che valgono solo finché tale strumentalità contingentemente permane. La reputazione viene accumulata solo fino a che i comportamenti confermano la conformità a un impegno e a un indirizzo strategico fondamentale, che discende dallo scopo e dai doveri fiduciari dell'impresa, che in questo caso mancano. Così l'incompletezza dei contratti implica anche un fallimento della reputazione e quindi un fallimento dei mercati, a meno di condizioni aggiuntive inerenti il rapporto tra *hard law*, *soft law* e *autoregolazione*.

Per l'impresa che abbia esplicitamente adottato una funzione obbiettivo e un sistema di governo esteso (quale una governance basata sulla codeterminazione), tale che i suoi comportamenti concreti nelle varie contingenze e nel tempo possano essere letti e interpretati come conformi o non conformi ai suoi impegni fondamentali, vale invece il contrario. Le norme astratte e generali di responsabilità sociale e di democrazia industriale e gli standard circa il modo col quale ogni singola impresa deve adempiere mediante impegni statuari e condotte pratiche a tali principi, riempiono le falle della conoscenza e dei contratti. Benché vaga, la norma astratta e generale richiede alle singole imprese di specificare in modo più concreto i loro impegni e stabilisce un criterio alla luce del quale tali atti normativi autonomi delle imprese e le condotte pratiche possono essere riconosciuti e classificati. Gli standard risultanti dal dialogo sociale su i criteri di realizzazione della governance multi-stakeholder stabiliscono poi una comune comprensione del principio astratto, e quindi un termine di riferimento alla luce del quale i singoli impegni statuari e poi i comportamenti concreti possono essere valutati volta a volta con un

grado assai minore (benché non nullo) di vaghezza. Gli organi stessi democrazia industriale costituiscono la sede informata in cui una “comune comprensione” circa la reputazione dell’impresa può formarsi, esattamente come il fallimento del funzionamento o l’ostacolo al funzionamento di tali organi costituisce la “cartina di tornasole” della mancata conformità dell’impresa ai principi di responsabilità sociale. In questo modo la falla cognitiva viene riempita. Lo stakeholder viene effettivamente messo in grado di valutare la corrispondenza tra principi, atti di autoregolazione e condotte; e di conseguenza può far dipendere da tutto ciò il giudizio d’affidabilità dell’impresa (cioè la sua *reputazione*) (Sacconi 1997, Sacconi 2007b).

Perciò il *business case* è solo indiretto: l’interesse degli azionisti può essere soddisfatto dalla responsabilità sociale solo se i principi di conduzione strategica, le regole di condotta e la governance dell’impresa, cioè i suoi impegni fondamentali, sono già coerenti con il modello di impresa socialmente responsabile, cioè solo se l’impresa *non persegue* come obiettivo unico o prioritario il massimo valore per gli azionisti, poiché solo a queste condizioni essa soddisfa le condizioni istituzionali per poter accumulare reputazione e trarne beneficio. *Prima* occorre che l’impresa deliberi sull’obiettivo e la forma di governo multi-stakeholder, *poi* questi impegni fondamentali possono essere efficaci ai fini degli effetti di reputazione, e quindi tornare a vantaggio *anche* degli shareholder.

Allo stesso modo operano i benefici in termini di conformità endogena e volontaria agli obiettivi e alle norme di condotta che caratterizzano l’impresa dotata di una governance multi-stakeholder. Se esiste un contratto sociale equo, che si riflette nel processo deliberativo e negli accordi equi tra stakeholder che si raggiungono per via delle procedure deliberative della democrazia industriale, allora si attivano preferenze intrinseche in favore della conformità ai principi e alla loro messa in atto via comportamenti pratici, posto che le mutue credenze sostengano l’aspettativa della reciproca conformità. Questo riduce il rischio di comportamenti da *free rider*, riduce la necessità di pagare incentivi per trattenere i manager dall’agire opportunisticamente. In ultima istanza consente di mettere in atto le deliberazioni a costi inferiori (Grimalda e Sacconi 2005). Anche in questo caso l’accordo sul modello di governo che rappresenta il contratto sociale equo deve però essere *già* stato stabilito affinché le preferenze siano attivate.

Insomma, è certamente vero che se l’impresa ha adottato una forma socialmente responsabile di governance (funzione obiettivo, doveri fiduciari degli amministratori, forme di partecipazione o di codeterminazione), essa ha benefici (di *reputazione* e di *reciprocità*) che tendono a rendere stabile

questa forma di governo e a conservarla. In tal modo infatti la forma di governo è stabile in quando sostenuta degli incentivi “come se” fosse il prodotto endogeno dell’interazione tra gli stakeholder. Altra cosa è però l’adozione “per la prima volta” di tale assetto. Esiste sempre infatti un insieme molteplice di possibili equilibri, che una volta raggiunti attraverso un qualche processo di scelta ex ante tendono a conservarsi ex post. Ciò che occorre quindi è un meccanismo di selezione tra questi molteplici equilibri o soluzione potenzialmente endogene, cioè una “volontà costitutiva” per scegliere il modello della democrazia industriale tra le molteplici alternative possibili.

La scelta tra modelli alternativi richiede una scelta collettiva ex ante che una volta eseguita sarebbe stabile anche per ragioni endogene, ma la cui selezione iniziale pone il problema della molteplicità delle opzioni, tutte in astratto potenzialmente in equilibrio ex post (anche se con differenti gradi di equità) (Sacconi 2012a,b). Il problema della coordinazione ha soluzione solo attraverso la *salianza* di una alternativa tra le altre, e una scelta collettiva per ragioni di equità in favore del principio della democrazia industriale offre tale salienza. Una norma tassativa che imponga il principio della codeterminazione e lasci all’autonomia statutaria il compito di determinarne le forme concrete di attuazione, è un modo per fare emergere un criterio saliente dalla deliberazione collettiva ex ante, che poi ex post risulta stabile e in grado di autosostenersi.

In conclusione, il modello di responsabilità sociale non nasce in modo diretto e spontaneamente dall’auto-interesse illuminato dell’impresa capitalista retta dal dogma dello *shareholder value*, perché solo l’adozione di un insieme di principi e regole governo e di gestione induce gli incentivi reputazionali e le motivazioni di reciprocità che lo rendono stabile. Inoltre questo modello è solo un equilibrio tra gli altri e quindi ex ante occorre una decisione collettiva per selezionare questa forma istituzionale tra le altre, che poi risulterà stabile. D’altra parte una volta istituito, il modello ha ex post le stesse proprietà di un “ordine spontaneo”, cioè è in grado di conservarsi, mediante gli incentivi e le motivazioni da sé stesso attivate. Se vogliamo sfruttare tali proprietà di equilibrio, la scelta collettiva sui principi della governance multi-stakeholder e della democrazia industriale (attraverso una norma tassativa del diritto societario), è la strada più efficace.

RIFERIMENTI

Alesina, A. e F. Giavazzi (2007), *Il liberismo è di sinistra*, Il Saggiatore: Milano.

Aoki, M. (1984), *The Cooperative Game Theory of the Firm*, Cambridge: Cambridge University Press.

- Aoki, M. (2001), *Toward a Comparative Institutional Analysis*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Aoki, Masahiko (2010), *Corporations in Evolving Diversity*. Oxford: Oxford University Press
- Binmore, K. (2005), *Natural justice*, Oxford: Oxford University Press.
- Blair, M. e L. A. Stout (1999), “A Team Production Theory of Corporate Law.” *Virginia Law Review* 85:2, 247-331.
- Cassidy, J. (2009), *How Markets Fail*. New York: Farrar, Strauss and Giroux.
- Clarkson Centre for Business Ethics (1991), *Principles of Stakeholder Management*, Joseph Rotman School of Management, University of Toronto, Canada, (ristampato in *Business Ethics Quarterly*, 12: 2, 2002, 257-264.)
- Council of Europe, *European Social Charter of 1961* (CETS No. 35)
- Council of Europe, European Committee for Social Cohesion (CDCS), *Revised strategy for Social Cohesion*, approved by the Committee of Ministers, 31 March 2004
- Deakin, S. e A.Rebeiroux (2008), “Corporate Governance, Labor Relations and Human Resource Management in Britain and France: Convergence or Divergence?” In Jean-Philippe Touffut, ed., *Does Company Ownership Matter?* Cheltenham: Edward Elgar Publisher.
- Donaldson T. e T.W. Dunfee (1999), *Ties that Bind; A Social Contract Approach to Business Ethics*, Harvard Business School Press.
- Donaldson T. e L.E. Preston (1995), “The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications”, *The Academy of Management Review*, Vol. 20,
- Franklin, A. e D. Gale (2000), *Comparing Financial Systems*. Cambridge, MA:MIT Press.
- Freeman, R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R. E., J.R. Harrison, A.C. Wicks, B.L. Parmar, and S. De Colle (2010), *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Frey, B. (1997), *Not Just for the Money*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Gelter, M. (2009), “The Dark Side of Shareholder Influence: Managerial Autonomy and Stakeholder Orientation in Comparative Corporate Governance.” *Harvard International Law Journal* 50:1, 129-134.
- Grimalda, G. e L. Sacconi (2005), ‘The Constitution of the Not-for-Profit Organisation: Reciprocal Conformity to Morality’, *Constitutional Political Economy*, 16: 3, 249–276.
- Grossman, S.J., e O. Hart (1986), “The Costs and Benefit of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration.” *Journal of Political Economy* 94:4, 691-719.
- Hansmann, H. (1996), *The Ownership of the Enterprise*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Harsanyi, J.C. (1977) , *Rational Behaviour and Bargaining Equilibrium in Games and Social Situations*, Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Hart, O. e J.Moore (1990) “Property Rights and the Nature of the Firm.” *Journal of Political Economy*, 98:6, 1119-1158.

- Hart, O. (1995), *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Clarendon Lectures in Economics) Oxford: Oxford University Press
- Ichino, P. (2000), *Il contratto di lavoro*, Milano: Giuffrè.
- Jensen, M. C. (2001), "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function." *Journal of Applied Corporate Finance* 14:3, 8-21.
- Jensen, M. C., e W. H. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3:4, 305-360.
- Kaufman, A. (2002), "Managers' Double Fiduciary Duty: To stakeholders and to Freedom", *Business Ethics Quarterly*, 12: 2,189-213
- Kreps, D. (1990), 'Corporate Culture and Economic Theory', in Alt J. and K. Shepsle (eds.), *Perspective on Positive Political Economy*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Krugman, P. (2007), *La coscienza di un liberal*. Bari: Laterza.
- Macey, J. (2008), *Corporate Governance*. Princeton NJ: Princeton University Press.
- Marcoux, A.M. (2003), "A Fiduciary Argument against Stakeholder Theory." *Business Ethics Quarterly* 13:1, 1-24.
- Nash, J. (1950), 'The Bargaining Problem', *Econometrica*, 18, 155-62.
- OECD, Principles of Corporate Governance, April 1999.
- Osterloch, M., B.S. Frey e H. Zeitoun. 2010. "Voluntary Co-determination Produces Sustainable Productive Advantage." In L. Sacconi, M. Blair, R.E. Freeman, and A. Vercelli, eds., *Corporate Social Responsibility and Corporate Governance: The Contribution of Economic Theory and Related Disciplines*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Peacock, A. e H. Willgerodt (eds.), (1989a), *Germany's Social Market Economy: Origins and Evolution*, Basingstoke: Macmillan
- Posner, E.A. (2000), *Law and Social Norms*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Sacconi L. (1986), "Teoria dei giochi un approccio adeguato al problema della giustizia sociale", *Teoria politica*, II: 3, 73-96.
- Sacconi L. (1991), *Etica degli affari. Individui, imprese e mercati nella prospettiva dell'etica razionale*, Il Milano: Saggiatore.
- Sacconi L. (1992), "I costi di governo e i benefici della proprietà dei lavoratori" in E.Granaglia e L.Sacconi (a cura di) *Cooperazione, benessere e organizzazione economica*, Milano: Franco Angeli.
- Sacconi L. (1997), *Economia, etica e organizzazione*, Roma-Bari: Laterza.
- Sacconi L. (2005a), "Le ragioni della CSR nella teoria economica dell'impresa" in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo di impresa* (a cura di L.Sacconi), 91-112, Roma: Bancaria editrice.
- Sacconi L. (2005b), "CSR: verso un modello allargato di corporate governance" in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo di impresa* (a cura di L.Sacconi), 113-134, Roma: Bancaria editrice.
- Sacconi L. (2005c), "CSR, contratto sociale dell'impresa e giustizia distributiva", in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo di impresa* (a cura di L.Sacconi), 297-310 , Roma: Bancaria editrice.

- Sacconi, L. (2006a) ‘A Social Contract Account For CSR as Extended Model of Corporate Governance (Part I): Rational Bargaining and Justification’, *Journal of Business Ethics*, **68**: 3, 259–81.
- Sacconi, L. (2006b) ‘CSR As A Model of Extended Corporate Governance, An Explanation Based on the Economic Theory of Social Contract, Reputation and Reciprocal Conformism’, in F. Cafaggi (ed.), *Reframing Self-Regulation in European Private Law*, London: Kluwer Law International.
- Sacconi, L. (2007a) ‘A Social Contract Account for CSR as Extended Model of Corporate Governance (Part II): Compliance, Reputation and Reciprocity’, *Journal of Business Ethics*, **75**:1, 77–96.
- Sacconi L. (2007b), ‘Incomplete Contracts and Corporate Ethics: A Game Theoretical Model under Fuzzy Information’, in F. Cafaggi, A. Nicita and U. Pagano (eds.) *Legal Orderings and economic institutions*, London: Routledge.
- Sacconi, L. (2010a), ‘A Rawlsian view of CSR and the Game Theory of its Implementation (Part I): The Multistakeholder Model of Corporate Governance’, in L. Sacconi, M. Blair, E. Freeman and A. Vercelli (eds.) ‘*Corporate Social Responsibility and Corporate Governance: The Contribution of Economic Theory and Related Disciplines*’, Basingstoke : Palgrave Macmillan.
- Sacconi, L. (2010b), “A Rawlsian View of CSR and the Game Theory of Its Implementation (Part II): Fairness and Equilibrium.” In L. Sacconi, M. Blair, R.E. Freeman, and A. Vercelli (eds), *Corporate Social Responsibility and Corporate Governance: The Contribution of Economic Theory and Related Disciplines*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Sacconi L.(2011), “From individual responsibility to ‘shared’ social responsibilities: concepts for a new paradigm”, in *Towards a Europe of shared social responsibilities. Challenges and strategies*, Trends in Social Cohesion Series, Strasbourg Cedex : Council of Europe Publishing.
- Sacconi L. (2012a), “Corporate social responsibility and corporate governance” in *Socially Responsible Finance and Investing*, the Robert Kolb Series in Finance. K.Baker and J.Nofsinger (eds.), New York: John Wiley & Sons .
- Sacconi L. (2012b), "Ethics, Economic Organisation and the Social Contract" in A. Grandori (ed.), *Handbook of Economic Organization: Integrating Economic and Organization Theory*, Cheltenham UK: Edward Elgar Publishing.
- Sacconi L. e M. Faillo (2010) ‘Conformity, Reciprocity and the Sense of Justice. How Social Contract-based Preferences and Beliefs Explain Norm Compliance: the Experimental Evidence’, *Constitutional Political Economy*, **21**:2, 171–201.
- Sacconi, L., M.Faillo, e S.Ottone (2011), “Contractarian Compliance and the ‘Sense of Justice’: A Behavioral Conformity Model and Its Experimental Support.” *Analyse & Kritik* 3:1, 273-310.
- Sen A.(1997), *On Economic Inequality*, Expanded Edition, Oxford: Clarendon Press.
- Sen A. (2009), *The idea of justice*, Cambridge Mass: Harvard University Press
- Stout, L. A. (2006), “Social Norms and Other-Regarding Preferences.” In John N. Drobak, ed., *Norms and the Law*. 13 – 35, Cambridge: Cambridge University Press.
- Stout, L.A. (2011). *Cultivating Conscience*. Princeton NJ: Princeton University Press.
- Williamson, O. (1975), *Market and Hierarchies*. New York: The Free Press.
- Williamson, O. (1986), *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press