

Alex Almici

**CORPORATE
GOVERNANCE,
SISTEMI DI CONTROLLO
E VALORE AZIENDALE**

FrancoAngeli

ECONOMIA - *Ricerche*

Alex Almici

**CORPORATE
GOVERNANCE,
SISTEMI DI CONTROLLO
E VALORE AZIENDALE**

FrancoAngeli

La presente pubblicazione è stata sottoposta a referaggio.

Copyright © 2010 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

Ai miei genitori

INDICE

Prefazione	pag. 9
1. Processi di governo e valore aziendale	» 11
1.1. Stakeholder view e formazione del valore aziendale	» 11
1.2. I processi aziendali di governo economico	» 19
1.3. La corporate governance: caratteristiche fondanti	» 23
1.4. Corporate governance, attività di controllo e creazione di valore	» 31
1.5. Il successivo ambito d'indagine	» 34
2. Corporate governance e sistemi di controllo	» 38
2.1. Il sistema dei controlli e il governo d'impresa	» 38
2.2. Le strutture e i controlli di corporate governance	» 44
2.3. Il sistema di controllo interno	» 69
2.4. Il sistema di controllo esterno	» 91
2.5. L'integrazione tra sistemi di controllo	» 107
3. Governo d'impresa e controllo della gestione	» 112
3.1. Corporate governance e gestione d'impresa	» 112
3.2. I processi di governo economico della gestione d'impresa	» 120
3.3. Il sistema di controllo della gestione	» 128
3.4. L'evoluzione del controllo della gestione	» 135
3.5. Controllo della gestione, responsabilizzazione sociale dell'organizzazione e corporate governance	» 148
3.6. Corporate governance, controllo della gestione e creazione di valore	» 154

4. Governo d'impresa e internal auditing	pag. 159
4.1. L'evoluzione dell'auditing aziendale	» 159
4.2. Il sistema di revisione interna	» 165
4.3. L'attività di internal auditing	» 174
4.4. Internal auditing e corporate governance	» 183
4.5. Le condizioni di efficacia della revisione interna	» 190
4.6. Governo d'impresa, revisione interna e creazione di valore	» 193
5. Gestione dei rischi, processi di governo e valore aziendale	» 197
5.1. Creazione di valore e rischio aziendale	» 197
5.2. Corporate governance e gestione dei rischi	» 207
5.3. Controllo della gestione, internal auditing e rischio d'im- presa	» 212
5.4. Il sistema di risk management	» 220
5.5. Controllo dei rischi, risk management e governo d'impresa	» 233
Bibliografia	» 239

PREFAZIONE

Nello scenario attuale, l'affermazione di efficaci processi di governo si configura come condizione critica per il conseguimento del successo aziendale. In particolare, negli ultimi anni, si è affermata la consapevolezza che solo l'adozione di un approccio alla governance improntato al recepimento di tutte le attese rilevanti (economiche, sociali, ambientali) possa favorire la crescita dell'impresa nel tempo. In tale ambito, assume rilevanza una nozione di valore il cui significato trova sintetica espressione nel contestuale conseguimento di successo economico, sociale e ambientale. A tal fine, è pertanto necessario sviluppare processi di indirizzo dell'attività aziendale volti all'equo contemperamento di tutti gli interessi che l'impresa catalizza, nel rispetto dei principi di trasparenza, salvaguardia ambientale ed equità sociale.

Gli organi di vertice sono chiamati ad assumere decisioni, a cui uniformare i comportamenti aziendali, secondo un approccio multidimensionale, fondato sull'assunzione di tutte le responsabilità (economiche, amministrative, sociali, legali) che l'attività d'impresa inevitabilmente comporta. In tal senso, i processi di corporate governance assumono un ruolo determinante per il corretto recepimento delle attese degli stakeholder aziendali e per la conseguente declinazione delle stesse in indirizzi strategici, obiettivi gestionali e risultati.

L'attività di corporate governance può essere ampiamente supportata dai sistemi di controllo, laddove si disponga di meccanismi di monitoraggio efficaci, pervasivi e integrati. In tale ambito, si evidenzia in particolare, il sistema di controllo interno, le cui peculiarità sono strutturate per favorire la realizzazione degli indirizzi di vertice e la correlata creazione di valore. Al riguardo, assumono precipuo rilievo i sistemi di internal auditing e di controllo della gestione che, seppure con modalità differenti, contribuiscono all'attuazione delle decisioni assunte dagli organi di corporate governance. Più precisamente, il controllo della gestione favorisce l'orientamento dei comportamenti organiz-

zativi verso il raggiungimento degli obiettivi selezionati, mentre l'internal auditing si propone di assicurare il rispetto delle norme e dei regolamenti, l'adeguatezza dei controlli esercitati sull'attività d'impresa, l'attendibilità delle informazioni diffuse, la protezione del patrimonio aziendale. Inoltre, entrambi i sistemi di controllo considerati concorrono, sebbene con differenti caratterizzazioni, alla gestione dei rischi aziendali.

A conclusione del presente lavoro desidero formulare un sincero ringraziamento alla prof.ssa Daniela Salvioni per l'attività di costante indirizzo e per i numerosi stimoli alla ricerca. Ringrazio, inoltre, i prof. Giuseppina Gandini, Renato Camodeca e Simona Franzoni per le indicazioni e i suggerimenti che mi hanno fornito, al fine del miglioramento dello studio in esame.

Resta, naturalmente, a carico dell'autore la responsabilità di tutto il lavoro.

Brescia, ottobre 2010

Alex Almici

1. PROCESSI DI GOVERNO E VALORE AZIENDALE

1.1. Stakeholder view e formazione del valore aziendale

L'azienda rappresenta il centro di convergenza di molteplici interessi direttamente riconducibili alle attese dei soggetti che a vario titolo sono coinvolti nella vita aziendale.

La dimensione economica associata all'attività assume specifico rilievo nelle aziende di produzione o imprese. Infatti, in tali realtà la predominanza¹ dei fenomeni di produzione economica tende a ricongiungere tutte le decisioni e le azioni alla capacità di produrre valore nell'interesse² dei diversi attori sociali³.

¹ «Nei sistemi economici “occidentali progrediti” l'impresa è istituto fondamentale per la produzione dei beni economici privati. Le imprese sono parte rilevante della società umana generale e secondo condizioni proprie partecipano al raggiungimento del bene comune della stessa. L'impresa è un istituto e dunque una società umana; ne sono membri persone e queste contemporaneamente sono membri di altre società umane quali le famiglie e gli istituti pubblici; ciò manifesta il carattere anche sociale, e non solo economico, dell'istituto impresa e, dunque, i vincoli di finalismi extra-economici che ne caratterizzano l'azione. Le relazioni dell'impresa con altri istituti del sistema sociale non sono solo di tipo economico», Airoldi G., Brunetti G., Coda V. (1989), *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, p. 45.

In merito si rinvia, tra gli altri, anche a: D'Ippolito T. (1955), *L'azienda. Prime nozioni di economia aziendale e di ragioneria*, Abbaco, Palermo; Onida P. (1965), *Economia d'azienda*, Utet, Torino; Ferrero G. (1968), *Istituzioni di economia d'azienda*, Giuffrè, Milano; Giannessi E. (1979), *Appunti di economia aziendale*, Pacini, Pisa; Azzini L. (1982), *Istituzioni di economia d'azienda*, Giuffrè, Milano.

² La dottrina prevalente, sulla base delle categorie di soggetti portatori delle attese e del relativo contenuto tipico, tende a distinguere gli interessi convergenti negli istituti in: interessi istituzionali economici e non economici, interessi non istituzionali economici e non economici.

A questo proposito si rimanda, in particolare, a: Zappa G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo I, Giuffrè, Milano; Masini C. (1960), *L'organizzazione del lavoro nell'impresa*, Giuffrè, Milano; Rossi N. (1962), *Le gestioni erogatrici private*, Utet, Torino; Amaduzzi A. (1963), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino; Ceccherelli A. (1964), *Problemi di economia aziendale*, Cursi, Pisa; Coda V.

Tra gli interlocutori dell'impresa (stakeholder)⁴ si annoverano, oltre ai membri del soggetto economico (conferenti di capitale di rischio e prestatori di lavoro), anche altre categorie di attori sociali (conferenti di capitale di credito, clienti, fornitori, comunità locale di riferimento, pubblica amministrazione, analisti finanziari, ecc.) le cui aspettative, sebbene associabili a un insieme di fattori di carattere composito, sono sinteticamente riconducibili al conseguimento di risultati economici soddisfacenti⁵, nel rispetto delle condizioni essenziali di autonomia, di durabilità, di equità sociale e di tutela ambientale⁶.

La valorizzazione delle attese dei diversi attori sociali ha assunto orientamenti differenti negli studi di economia aziendale⁷. Da un lato, si

(1967), *Proprietà, lavoro e governo d'impresa*, Giuffrè, Milano; Airoldi G., Brunetti G., Coda V. (1989), *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna; Salvioni D.M. (1993), "Finalità e obiettivi nella gestione d'azienda", *Scritti in onore di Carlo Masini*, Tomo Primo, *Istituzioni di economia d'azienda*, Egea, Milano.

³ L'azienda è l'ordine strettamente economico di un istituto. Con riferimento alla presente analisi, l'attenzione si concentra sull'istituto impresa e sul relativo ordine strettamente economico rappresentato dall'azienda di produzione. In merito allo studio delle relazioni intercorrenti tra azienda e impresa, si rinvia, tra gli altri, a: Onida P. (1965), *Economia d'azienda*, Utet, Torino; Ferrero G. (1968), *Istituzioni di economia d'azienda*, Giuffrè, Milano; Airoldi G., Brunetti G., Coda V. (1989), *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna.

⁴ Il termine "stakeholder" compare negli studi di strategia aziendale per la prima volta nel 1963, in un memorandum dello *Stanford Research Institute*, a indicare i soggetti che hanno un interesse nell'attività d'impresa, senza i quali questa non può sopravvivere. La definizione a cui ancora oggi si fa spesso riferimento è, invece, quella proposta da Freeman E.R. (1984), tradotto da Martinelli A., in L. Hinna (2002): «Gli stakeholder primari, ovvero gli stakeholder in senso stretto, sono tutti quegli individui e gruppi ben identificabili da cui l'impresa dipende per la sua sopravvivenza: azionisti, dipendenti, clienti, fornitori e agenzie governative. In senso più ampio, tuttavia, stakeholder è ogni individuo ben identificabile che può influenzare o essere influenzato dall'attività dell'organizzazione in termini di prodotti, politiche e processi produttivi. In questo più ampio significato, gruppi di interesse pubblico, movimenti di protesta, comunità locali, enti di governo, associazioni imprenditoriali, concorrenti, sindacati e la stampa, sono tutti da considerare stakeholder», Hinna L. (a cura di) (2002), *Il bilancio sociale*, Il Sole 24 Ore, Milano, p. 405.

⁵ Con riferimento ai soggetti portatori di fattori primari (conferenti di capitale di rischio e prestatori di lavoro) le finalità economiche dominanti sono riconducibili alla conveniente remunerazione nel tempo del capitale conferito e delle prestazioni lavorative (unitamente a una adeguata crescita professionale).

⁶ Al riguardo si precisa come i principi di rispetto dell'ambiente e di promozione del progresso sociale, frequentemente disattesi in passato a favore di una logica tesa alla massimizzazione dei profitti, abbiano acquisito nel corso del tempo la condivisa valenza di condizioni imprescindibili per il conseguimento del successo aziendale.

⁷ Nell'ambito degli studi promotori della stakeholder view si ricorda, tra gli altri: Freeman R.E. (1984), *Strategic management: a stakeholder approach*, Pitman, Boston; Carroll A.B. (1993), "Business and society: ethics and stakeholder management", *Journal of business*

afferma la predominanza degli interessi di specifiche classi di interlocutori, di norma, identificabili nei conferenti di capitale di rischio (shareholder view); dall'altro lato, si enfatizza la rilevanza attribuibile all'equo soddisfacimento delle aspettative (economiche e non economiche) di tutti coloro che, a vario titolo, interagiscono con l'impresa (stakeholder view).

In effetti, i sopra citati approcci non sono tra loro in contrasto, se non a fronte di specifiche decisioni volte a privilegiare definiti vantaggi di breve periodo. In tal senso, il rinnovamento delle condizioni di contesto ha indotto alla progressiva consapevolezza dell'importanza, per ottenere significativi presupposti di successo durevole, dell'equo appagamento delle differenziate aspettative di tutti gli interlocutori sociali.

Le moderne situazioni d'impresa, caratterizzate da interrelazioni molto articolate e fortemente dinamiche – principalmente ascrivibili a fenomeni quali la globalizzazione dei mercati e dell'informazione e la diffusione della tecnologia informatica⁸ – accentuano il fabbisogno di correlare le potenzialità di crescita non effimera all'adeguato temperamento di tutte le attese convergenti intorno alla formula imprenditoriale.

Nel suesposto ambito, connotato da una forte competitività e da un'agevole possibilità di raffronto delle performance aziendali, la salvaguardia di tutti gli interessi confluenti nell'impresa⁹ (stakeholder view)

strategy, winter; Freeman R.E. (1994), "The politics of stakeholder theory: some future directions", *Business Ethics Quarterly*, 4: 409-421; Kennedy A.A. (2000), *The End of Shareholder Value. The Real Effects of the Shareholder Value Phenomenon and the Crisis it is Bringing to Business*, Orion Business Books, London. Con riferimento, invece, ai contributi critici sulla rilevanza di tutti gli interlocutori sociali, si segnala: Friedman M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *The New York Times Magazine*, September 13; Stemberg E. (1994), *Just business: business ethics in action*, Little Brown & Co., New York.

⁸ «Il rapido sviluppo subito in questi ultimi anni dalle tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni e il passaggio dalla comunicazione analogica a quella digitale, hanno ampliato le potenzialità di trasferimento veloce dei messaggi e di confronto a una dimensione mondiale, facendo cadere le barriere di spazio e di tempo precedentemente esistenti», Salvioni D.M., "La comunicazione economico-finanziaria nell'evoluzione telematica dei flussi informativi", in Salvioni D.M. e Teodori C. (a cura di) (2003), *Internet e comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, FrancoAngeli, Milano, p. 20.

⁹ Trattasi di interessi che, nella realtà, non sempre si configurano perfettamente convergenti tra loro. Al riguardo, Aldo Amaduzzi distingue tra interessi obiettivi e interessi soggettivi precisando: «Gli interessi obiettivi sono quelli dettati dalla fenomenologia intrinseca del sistema aziendale e dell'ambiente che lo circonda; interessi subiettivi sono quelli dettati da aspirazioni di persone, avulse da una logica obiettiva ma intonate a esigenze di classi, di persone», Amaduzzi A. (1949), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio dell'impresa*, Cacucci, Bari, p. 16.

– e non solo di parte di essi (in particolare, quelli dei conferenti di capitale di rischio) come spesso è accaduto in passato (shareholder view)¹⁰ – risulta una condizione essenziale di sviluppo sostenibile¹¹. Più precisamente, senza disconoscere l'importanza associabile alla capacità di soddisfacente remunerazione dei conferenti di capitale di rischio¹², si enfatizza la necessità di rivalutazione di tutti gli attori sociali e delle connesse attese, per la formazione di circoli virtuosi risorse-attività-risultati-consenso nella complessa rete delle relazioni che caratterizzano l'impresa.

La creazione di valore configura un importante fattore di orientamento dell'attività aziendale; tale valore deve però essere prodotto e ripartito nell'interesse di tutti gli interlocutori aziendali effettivi e potenziali. Ciò secondo un orientamento al lungo periodo¹³ e nel rispetto dei principi etici e

¹⁰ Numerosi sono i casi aziendali in cui è possibile riscontrare sia una chiara propensione al soddisfacimento esclusivo di alcuni interlocutori sociali a svantaggio degli altri, sia l'affermazione di una tendenza anomala alla manipolazione delle informazioni aziendali per la tutela di specifici gruppi d'interesse (in particolare il management). Al riguardo si fa riferimento ai casi americani (Enron, WorldCom, Merck) e a quelli europei (Vivendi, Cirio, Parmalat).

¹¹ L'espressione "sviluppo sostenibile" è stata introdotta ufficialmente nel linguaggio dell'economia e della politica internazionali dal cosiddetto *Brundtland Report*, elaborato e pubblicato dalla *World Commission on Environment and Development* (1987), presieduta dal primo ministro norvegese Gro Hurlen Brundtland. Il documento in oggetto definisce sostenibile «lo sviluppo che soddisfa i bisogni del mondo presente senza compromettere la capacità delle future generazioni di soddisfare, a loro volta, i propri bisogni». La definizione sopra esposta è stata, in seguito, ripresa nel giugno 1992, nell'ambito della dichiarazione conclusiva al Summit Mondiale della Terra svoltosi a Rio de Janeiro.

¹² «Dal punto di vista economico-aziendale al concetto, spesso privilegiato, di massimizzazione del profitto nell'esclusivo interesse della proprietà si è andato sostituendo un concetto ampio di responsabilità di chi gestisce nei confronti di tutti gli interlocutori rilevanti. Tale concetto non modifica l'importanza dei conferenti di capitale di rischio quali attori primari dell'impresa, bensì enfatizza la complessità delle relazioni essenziali per la creazione di valore, subordinando la capacità di ottimizzazione delle performance economiche alla corretta assunzione di responsabilità nei confronti di tutti gli attori interni ed esterni all'impresa e dell'ambiente. [...] in questa sede preme invece sottolineare come la stakeholder view sia qui intesa quale normale evoluzione della shareholder view, in relazione all'affermazione di un approccio di governance più consapevole e orientato al successo duraturo dell'impresa», Salvioni D.M., "La corporate governance nelle imprese", in Salvioni D.M. (a cura di) (2009), *Corporate governance, controllo e trasparenza*, FrancoAngeli, Milano, pp. 19, 23.

¹³ «Il principio di consonanza è essenziale alla sopravvivenza di qualsiasi impresa e, in qualche misura, deve essere sempre operante. Ma solo nelle imprese con un orientamento di lungo periodo esso pervade tutta la realtà aziendale; diventa una forza che stimola la produzione di sapere imprenditoriale; viene vissuto non solo in termini di adattamento passivo o reattivo, ma anche attivamente nel senso di anticipare certi mutamenti ambientali o addirittura di innovare creativamente nell'ambiente.

Né questo basta. Solo nelle imprese con un orientamento di lungo periodo la consonanza viene ricercata attenendosi ai fondamentali principi di servizio del cliente e di rispetto e va-

di equità sociale¹⁴. Al riguardo, le attese promananti dall'ambiente assumono carattere composito: le aspettative economiche (adeguate remunerazioni delle risorse conferite) si integrano con quelle socio-ambientali¹⁵ (crescita professionale, salubrità dell'ambiente, soddisfacenti relazioni sociali, ecc.), inducendo all'ampliamento dei soggetti rilevanti per il successo aziendale. L'adeguata remunerazione di tutti gli stakeholder che hanno conferito inputs per lo svolgimento dell'attività aziendale, quindi, deve necessariamente coniugarsi con lo sviluppo sociale e la protezione dell'ecosistema¹⁶.

lorizzazione delle risorse tutte, i quali indicano per così dire le vie maestre al conseguimento rispettivamente di una forte competitività e di un solido consenso. E questi principi, mentre sono continuamente disseminati nell'organizzazione diventano così il perno di una cultura aziendale forte e coesiva, vengono a declinarsi in modi diversi in relazione, l'uno, alle variabili su cui si svolge il confronto competitivo – qualità, prezzo (che rinvia al costo di produzione e alla produttività), flessibilità (di gamma, volume, tempi di consegna), innovatività dei prodotti, servizi complementari, ecc. – l'altro, al tipo di risorse da rispettare e valorizzare (lavoro, risparmio, risorse naturali)», Coda V. (1988), *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, pp. 259-260.

¹⁴ «Corporate financial performance may, for many actors, be seen as an end in itself. However, financial or economic performance may also be seen as a means to achieve something else. This is particularly emphasised when corporate responsibility goes beyond shareholder value. John Elkington's "triple bottom line" is a term often used to reflect and evaluate corporate responsibility. For the business, the triple bottom line encapsulates what traditionally are seen as three distinct spheres of sustainability: environmental factors, social factors and economic factors.

The "triple bottom line" argument is that firm should have economic, social and environmental objectives: in other words, corporation should act as good citizens. Corporate citizenship is about taking account of total impact a firm has on society and the natural environment», Huse M. (2007), *Boards, Governance and Value Creation*, Cambridge University Press, Cambridge, p. 276.

¹⁵ La progressiva consapevolezza in merito alla criticità delle attese socio-ambientali per lo sviluppo aziendale è riconducibile all'affermazione di particolari fenomeni, quali: la globalizzazione dei mercati, la maggiore attenzione attribuita al rispetto dei diritti umani e dei lavoratori (dichiarazioni Onu ed Ilo), la crescente sensibilizzazione al problema ecologico, la diffusione di specifici organismi (associazioni dei consumatori, gruppi ambientalisti, ecc.) diretti a monitorare ed evidenziare l'impegno sociale e ambientale effettivamente profuso dalle imprese.

¹⁶ «Gli studi sulla sostenibilità ambientale hanno avuto una forte spinta sulla base degli incidenti ambientali che hanno marcato gli ultimi anni del Ventesimo secolo, ponendo per la prima volta in modo drammatico il problema della presenza di attività economiche che mettono a rischio non solo chi è direttamente coinvolto nella produzione, ma intere comunità e lo stesso pianeta. Three Miles Island negli Usa e Chernobyl in Unione Sovietica, ma anche la precedente fuga di diossina dall'impianto produttivo di Hoffmann La Roche a Seveso e la strage di Bhopal in India a seguito dell'incidente presso la fabbrica di Union Carbide. Non è del resto un caso che entrambe le aziende non esistano più – almeno sotto questo nome – avendo gli incidenti macchiato irrimediabilmente la reputazione e la credibilità di questi gruppi multinazionali.

In prima approssimazione, l'impresa può intendersi come un insieme di risorse, di attività e di risultati¹⁷, suscettibili d'essere coordinati al fine di creare ricchezza nel tempo, favorendo l'istituzione di relazioni positive con gli stakeholder.

L'efficacia globale d'impresa è fortemente influenzata dalla disponibilità di risorse adeguate ai fabbisogni e dall'impiego ottimale di queste per la formazione di altre risorse e di risultati. La convergenza di consensi intorno alla formula imprenditoriale¹⁸ agevola, in effetti, il procacciamento delle condizioni necessarie per il duraturo funzionamento dell'impresa.

Le imprese di successo sono protese ad attivare un circolo virtuoso risorse-attività-risultati-consenso-fiducia, basato sulla gestione dei rischi¹⁹ e sul contemperamento delle attese di tutti gli stakeholder.

Il dibattito sulla sostenibilità ambientale con particolare riferimento alle risorse naturali è fortemente indebitato con gli studi effettuati dall'economista di origine rumena Georgescu Roegen. La sua "bioeconomia" è in aperta polemica con i fisici e con il terzo principio della termodinamica: per lui ogni attività che porti al consumo oggi di una risorsa collettiva impoverisce irrimediabilmente il mondo di domani», Valentini S. (2004), *Responsabilità sociale d'impresa e globalizzazione*, FrancoAngeli, Milano, p. 61.

¹⁷ Al riguardo si rinvia a Salvioni D.M. (1997), *Il sistema di controllo della gestione*, Giapichelli, Torino.

¹⁸ Si rammenta che: «La formula imprenditoriale di un'azienda è la risultante delle scelte di fondo riguardanti:

a) i mercati cui è indirizzata la propria offerta e, più in generale, il sistema competitivo (o i sistemi competitivi) in cui è inserita;

b) i prodotti (merci o servizi) offerti con tutti gli elementi configuranti la "offerta" o "sistema prodotto" dell'impresa, vale a dire: i caratteri materiali del prodotto (qualità, gamma, livello tecnologico, affidabilità, ecc.), gli elementi immateriali a esso connessi (come prestigio, eleganza, salute, sicurezza) il servizio collegato al prodotto (velocità e puntualità di consegna, assistenza pre e post vendita, application engineering, ecc.) le condizioni più strettamente economiche dello scambio (prezzo, termini e modalità di pagamento, condizioni di trasporto, garanzie, assicurazioni, ecc.);

c) la proposta progettuale che l'impresa in modo più o meno esplicito o implicito rivolge alle forze economiche e sociali coinvolte e da coinvolgere o da associare nella realizzazione della proposta stessa (prestatori di lavoro, azionisti, creditori, rappresentanti sindacali, esponenti del mondo finanziario e creditizio, collettività locale, ecc.), offrendo determinate prospettive e richiedendo determinati contributi e consensi;

d) il sistema degli attori sociali interessati, cui di fatto tale proposta si indirizza, con le loro aspettative nei riguardi dell'impresa e il loro potere di influire sulla vita della stessa;

e) la struttura che consente all'impresa di presentarsi sul mercato con quella certa offerta e agli attori sociali con quella certa proposta progettuale», Coda V. (1984), "La valutazione della formula imprenditoriale", *Sviluppo e Organizzazione*, marzo-aprile, pp. 7-8.

¹⁹ Con riferimento all'analisi delle relazioni intercorrenti tra gestione della rischiosità aziendale e creazione di valore, si rinvia al capitolo 5.

Il soddisfacimento delle attese rilevanti, e in primo luogo di quelle economiche istituzionali, rappresenta l'elemento promotore di tutta l'attività d'impresa; elemento direttamente espressivo del successo, delle potenzialità di sviluppo e di affermazione nell'ambiente.

La corretta percezione delle attese dei diversi attori sociali, nonché la fattiva capacità di tradurre le stesse in finalità e obiettivi da assumere a orientamento dell'attività, sono fattori essenziali per il conseguimento/mantenimento di adeguate potenzialità di creazione di valore per tempi non brevi²⁰. Tali condizioni sono sinteticamente riconducibili a: la realizzazione delle condizioni di equilibrio reddituale, patrimoniale, monetario e finanziario (successo economico); la confluenza intorno alla proposta progettuale d'impresa di consensi da parte dei diversi interlocutori aziendali (successo sociale); la dominanza nel/nei mercati caratteristici di riferimento (successo competitivo).

In altri termini, il recepimento delle attese di tutti gli interlocutori sociali, si associa a un'ampia nozione di valore²¹, da intendersi, nell'ambito del presente studio, quale espressione sintetica del contestuale conseguimento del successo economico, sociale e competitivo. Il corretto apprezzamento della crescita nel tempo dell'impresa presuppone, in effetti, un approccio multidimensionale e di lungo periodo, incentrato sull'equo temperamento di variabili economiche, competitive e socio-ambientali (Figura 1.1).

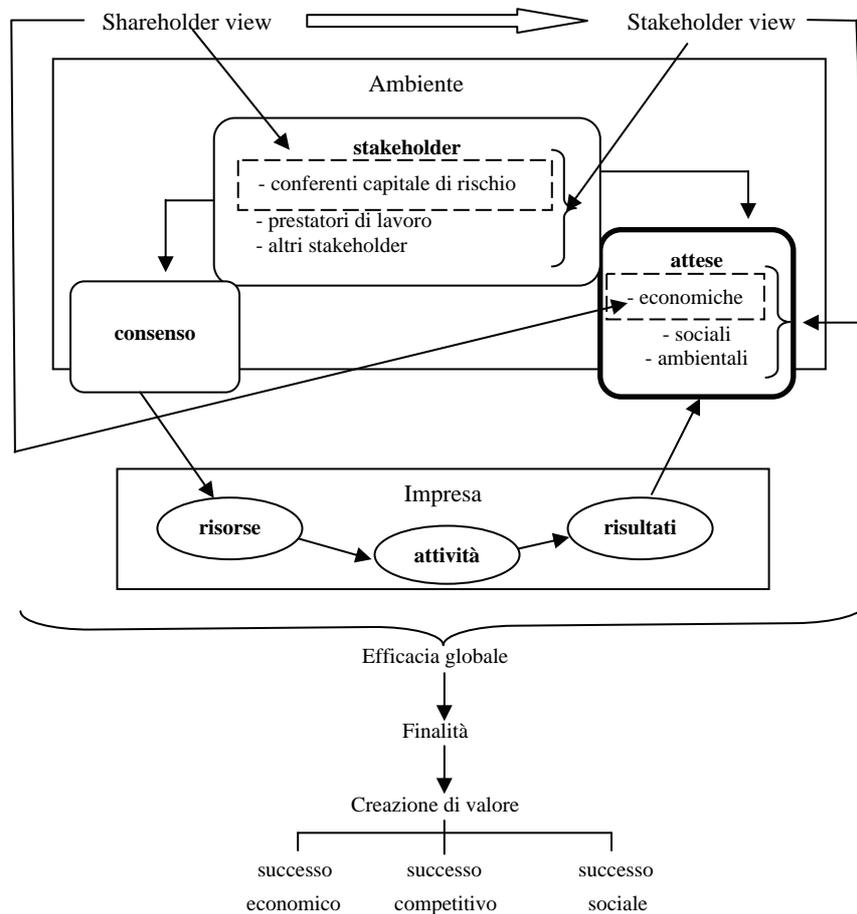
²⁰ «La funzionalità duratura dell'impresa è in effetti assicurata dalla capacità di attrazione di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate ai fabbisogni che si manifestano nel tempo, oltre che da una corretta allocazione delle stesse risorse, per la continua realizzazione di combinazioni produttive variamente estese e diversificate.

A loro volta, le combinazioni produttive devono rispondere a logiche di mercato connesse al soddisfacimento, diretto od indiretto, dei bisogni umani ed essere sviluppate secondo regole di condotta idonee a consentire l'attivazione di adeguati processi di creazione di valore.

In particolare, le potenzialità di affermazione del valore d'impresa sono sintomatiche della possibilità di sopravvivenza e di crescita autonoma e, conseguentemente, dell'appetibilità dell'impresa stessa per ciascun conferente di risorse, sia che partecipi direttamente ai benefici derivanti dal fenomeno in oggetto, sia che indirettamente possa trarre vantaggio dalla situazione di floridità percepita», Salvioni D.M. (1997), *Il sistema di controllo della gestione*, Giappichelli, Torino, p. 7.

²¹ Nell'ambito degli studi di economia aziendale, il concetto di "valore" ha, di frequente, costituito oggetto di analisi e interpretazione. Al riguardo, si ricorda, tra gli altri, L. Guatri che riconduce il concetto di valore a quello di "capitale economico", definendo i "valori" quali «grandezze stimate a mezzo di previsione di flussi, di apprezzamento di rischi (e quindi dei tassi) e talora di quantità stock a mezzo di formule», Guatri L., Bini M. (2007), *La valutazione delle aziende*, Egea, Milano, p. 8.

Fig. 1.1 - Soddisfacimento delle attese e creazione di valore



In questo inizio di secolo è andata diffondendosi la consapevolezza che la creazione non effimera di valore non si esaurisca nella realizzazione di risultati economici soddisfacenti, bensì presupponga la contestuale presenza di ulteriori condizioni, sinteticamente riconducibili all'ottenimento del necessario consenso interno ed esterno e alla dominanza nella propria arena competitiva²².

²² «Fortemente condizionato dalla realtà dell'impresa nel cui ambito si manifesta, il successo aziendale può essere inteso come la risultante dell'azione concomitante di una vasta gamma di fenomeni, di diversa natura e in stretta correlazione tra loro. Esso si manifesta variamente,

Le potenzialità di efficacia perdurante di un'impresa sono dunque principalmente riconducibili a una molteplicità di variabili aventi primario riscontro nella capacità di orientare positivamente i comportamenti interni ed esterni. Questi ultimi dovrebbero dunque essere rivolti a ottimizzare le condizioni di equilibrio economico per il soddisfacimento di definite aspettative, nell'ambito di un corretto utilizzo delle limitate risorse disponibili.

La stakeholder view rappresenta in sintesi, il miglior presupposto per l'ottimizzazione delle capacità di formazione di valore dell'impresa nel tempo. Ne deriva la necessità di adozione di processi di governo improntati all'efficacia delle relazioni con i differenti attori sociali, pur nell'ambito di percorsi razionali diretti a privilegiare le variabili critiche dominanti in funzione del diverso comporsi delle dinamiche interne ed esterne.

1.2. I processi aziendali di governo economico

La corretta percezione delle aspettative (effettive e potenziali) degli stakeholder rilevanti aziendali e la traduzione delle stesse in obiettivi da assumere a orientamento dell'attività, compete agli organi massimi di governo. Analogamente, il conseguimento dei risultati attesi è principalmente influenzato dall'attitudine a indirizzare i processi decisionali e attuativi verso il coordinato raggiungimento degli obiettivi di vertice²³.

La crescita dell'impresa per tempi non brevi, si correla all'impostazione di opportuni processi di governo economico²⁴, che nel loro insieme configurano la governance d'impresa. In questa sede, l'espressione "governance" è intesa in senso lato, cioè associata all'insieme delle attività di governo a livello corporate e di organizzazione congiuntamente strumentali per l'ottenimento del suc-

a seconda della diversa natura dell'impresa, non essendo ancorato a un preciso modo di manifestarsi, ma trova, in ogni caso, il suo fondamento in un apporto progressivo di economicità che traspare soprattutto dal rapporto che l'azienda instaura con l'ambiente», Bertini U. (1990), *Scritti di politica aziendale*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 83-84.

²³ Si precisa che il rapporto tra processi di governo (in particolare, corporate governance) e creazione di valore è affrontato nell'ambito del paragrafo 1.4.

²⁴ «La capacità di governo economico di una specifica realtà configura dunque un elemento causante del successo della stessa; elemento a sua volta condizionato dalla vitalità delle scelte operate nel tempo, dagli sforzi e dai meccanismi attivati per agevolare la selezione, tra le diverse possibili alternative, di indirizzi in grado di creare la necessaria sintonia intra e inter aziendale», Salvioni D.M. (1997), *Il sistema di controllo della gestione*, Giappichelli, Torino, p. 32.