



## *Parte seconda*

# **1. L'evoluzione del dibattito sulla *corporate governance***

- 1.1. Il problema del governo e del controllo economico dell'impresa**
- 1.2. Gli studi sulla *corporate governance***
- 1.3. Le concezioni di *corporate governance***



## 1.1. Una qualificazione di *governance* (eu)

The term "governance" is very versatile. It is used in connection with several branches of contemporary social sciences, especially economics and political science.

It originated from the need in economics (as regards corporate governance) and political science (as regards State governance) for an all-embracing concept capable of conveying diverse meanings not covered by the traditional term "government".

Referring to the exercise of power overall, the term "governance", in both corporate and State contexts, embraces action by executive bodies, assemblies (e.g. national parliaments) and judicial bodies (e.g. national courts and tribunals).

The term "governance" corresponds to the so-called post-modern form of economic and political organisations.

According to the political scientist Roderick Rhodes, the concept of governance is currently used in contemporary social sciences with at least six different meanings: the minimal state, corporate governance, new public management, good governance, social-cybernetic systems and self-organised networks.

The principles of governance refer to the way in which the Union uses the powers conferred on it by its citizens. The European Commission established its own concept of governance in the [White Paper on European Governance \(COM2001\)428](#) in which the term "European governance" refers to the rules, processes and behaviours that affect the way in which powers are exercised at European level, particularly as regards openness, participation, accountability, effectiveness and coherence.



## 1.1. *La corporate governance*

*Sistema di regole* e che stanno alla base della struttura e della dinamica degli istituti aziendali (funzionamento degli organi societari, loro composizione e interrelazione, poteri a ciascuno attribuito, responsabilità intrinseca ai diversi organi coinvolti)

*Insieme di processi* volti a **indirizzare** l'attività dell'impresa e a **controllare** tale indirizzo (processi amministrativi, sistemi di controllo interno, metodi per la correzione della direzione di marcia...)

*con l'obiettivo condiviso, più o meno esplicito*

**di salvaguardare e incrementare, nel tempo, il valore per gli azionisti  
e/o per gli stakeholder**



## 1.1. *La corporate governance*

***Indirizzo:*** → *Azione di governo svolta in forza a:*

- *natura dell'impresa (vedi prima parte del corso);*
- *contesto economico di riferimento (idem);*
- *legittimazione, potere, altri fattori*

***Controllo:*** → *Diverse accezioni di controllo!*

- *“diritto al governo” oppure “potere di indirizzo”*
- *controllo come “sistema di guida verso gli obiettivi”  
(non solo misurazione, valutazione, correzione ma  
anche capacità di influenzare i comportamenti)*
- *controllo come “accertamento di conformità”*



## 1.2. Gli studi sulla “*corporate governance*”

Grande impulso a partire dagli *anni novanta* nella cultura e nella prassi internazionale, ma antica derivazione: A. Berle, G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, (1932).

Origine con riferimento *all'impresa manageriale* – separazione tra *proprietà e controllo* – e dunque l'esigenza di definire i principi e i sistemi di governance, quasi per *contrappunto* ai principi di *management*, da tempo di tipo inevitabilmente funzionalistici.

Si hanno così:

- Principi di *governance*
- Principi di *management*



## 1.2. Gli studi sulla “*corporate governance*”

Ripercorrendo i passaggi e gli studi essenziali per comprendere ciò che sta alla base della **teoria dell'agenzia**:

- A. Berle, G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932.
- W.J. Baumol, *Business behaviour. Value and Growth*, 1959
- O. E. Williamson, *Market and Hierarchies*, 1975
- M. Jensen, W. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, 1976
- E. F. Fama, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 1980
- E. F. Fama, M. Jensen, *Separation of ownership and control*, 1983
- O. Hart, *Firms, Contracts and Financial Structures*, 1995



## 1.2. Gli studi sulla “*corporate governance*”

Fondamenti per la comprensione della **teoria dell’agenzia**:

- Una relazione di agenzia è quella in cui un soggetto (l’agente) “agisce per”, “a favore di” o “come rappresentante di” un secondo soggetto (il principale)
- Il principale delega all’agente e stabilisce le regole che sovrintendono alla relazione, comprese le modalità di ricompensa tra le parti
- L’agente realizza l’attività che gli viene delegata dal principale e sceglie un corso di azione tra i possibili

Elementi che rendono problematica la relazione:

### *Asimmetria informativa - Incertezza*

- I problemi sarebbero risolvibili se l’informazione fosse scambiata senza costi e se gli incentivi dei soggetti coinvolti nella relazione fossero coerenti fra loro
- In assenza di ciò, sorgono i “costi di agenzia” (perdita di benessere che si ha passando da situazione ideale a reale) riconducibili a:
  - a. Costi di controllo (sostenuti dal principale)
  - b. Costi di assicurazione (sostenuti dall’agente)
  - c. Perdita residuale
- I costi di agenzia non possono essere annullati ma solo minimizzati



## 1.2. – 1.3 Gli studi e le correlate concezioni di *corporate governance*

Evoluzione degli studi sulla *corporate governance*, con fondamento su visioni di impresa più rivolte agli *stakeholder* (*continuo intrecciarsi, anche temporale, delle diverse posizioni che tuttora convivono*)

Dalla *shareholder view* alla *stakeholder view*

- Contrapposizione tra *idea contrattualistica* e *idea istituzionalistica* di
- impresa



- Passaggio da “concezioni ristrette” a “concezioni allargate” di *Corporate*
- *governance*



## 1.2. – 1.3. Qualificazione degli studi sulla “*corporate governance*” e concezioni della medesima

		<i>Interessi considerati</i>	
		Azionisti	Tutti gli <i>stakeholder</i>
<i>Strutture e meccanismi di governance</i>	Consiglio di ammin.	Il CdA regola il conflitto fra azionisti e <i>management</i> quale essenziale funzione di governo	Il Consiglio presidia gli interessi degli <i>stakeholder</i>
	Numerose strut. e mecc	Il conflitto tra azionisti e <i>management</i> è governato da un sistema di regole, strumenti ed organi fra i quali il CdA	Gli interessi degli <i>stakeholder</i> sono presidiati da organismi e processi diversi

Concezione ristretta

Concezione allargata

*Fonte: A. Zattoni, 2004*



## 1.2. – 1.3. Qualificazione degli studi sulla “*corporate governance*” e concezioni della medesima

		<i>Interessi considerati</i>	
		Azionisti	Tutti gli <i>stakeholder</i>
<i>Strutture e meccanismi di governance</i>	Consiglio di ammin.	Shleifer e Vishny, 1997 Tricker, 1984, Monks e Minow, 2004	Prentice, 1993
	Numerose strut. e mecc	Baysinger & Hoskisson, 1990 Judge e Zeithaml, 1992	Huse, 2005 Forbes e Milliken, 1999 Zahra e Pearce, 1989

Concezione ristretta

Concezione allargata

Fonte: A. Zattoni, 2004