

Introduzione

Ad oltre venti anni dalla nascita del dibattito sui temi di *corporate governance*, ci si chiede se e in quale misura le evidenze derivanti dai numerosi studi e ricerche in materia possano considerarsi conclusive. In verità, gli scandali societari all'inizio dei primi anni duemila, nonché soprattutto le due ultimi recenti crisi economiche (quella finanziaria del 2008-'09 e quella legata alla pandemia del 2020) hanno fortemente rinvigorito il dibattito sul "problema" di governo delle imprese, sebbene da prospettive diverse. Da un lato, i *corporate scandals* che hanno riguardato grandi imprese quotate un po' ovunque nel mondo – in Germania, in Francia, in Italia, in Corea del Sud, in Giappone e così via – hanno evidenziato con decisione la necessità di regole e meccanismi di governance sempre più stringenti ed efficaci, determinando sostanziali modifiche nella composizione e nel funzionamento dei principali organi di governo, nonché della complessiva architettura istituzionale dell'impresa. Dall'altro, la profonda crisi del decennio scorso, con i conseguenti riflessi dapprima nei mercati finanziari e poi nell'economia reale, ha messo in seria discussione la presunta supremazia di alcuni modelli proprietari e di governo delle imprese – primo tra tutti quello della *public company* – evidenziando una serie di fattori di successo e di "selezione" delle imprese che saranno in grado di attraversare la crisi indenni, se non addirittura rafforzate. Ebbene, molti di questi fattori di successo sembrano far riferimento alla proprietà, alle sue caratteristiche, alle conseguenti scelte di governo e di direzione che connotano le varie forme proprietarie, se non addirittura alle possibili "riallocazioni" della proprietà che la volatilità dei mercati (per le imprese quotate), la necessità di capitali (per quelle private), ovvero una combinazione di questi fattori, certamente favoriscono.

Partendo da queste premesse, e soprattutto dalla considerazione che molti degli studi sia di management che di corporate governance hanno spesso considerato l'assetto proprietario di un'impresa una "variabile esogena", il libro intende ribaltare la prospettiva, ponendo la proprietà al centro di tutte le scelte rilevanti che l'impresa compie. In particolare, affronta il "problema" del governo dalla prospettiva della proprietà, e in accezione più ampia e articolata rispetto agli studi di matrice anglosassone. In questo contesto, si analizza il tema delle relazioni tra proprietà, governo, e strategia corporate delle imprese, con un duplice

obiettivo. Da una parte, si tratta di individuare le relazioni di coerenza tra l'assetto di governance dell'impresa e i suoi risultati, in ragione della centralità che questa assume rispetto a molte delle scelte strategiche che le imprese compiono. In questa analisi, viene dedicata particolare attenzione alla lettura (o meglio, alla "rilettura") delle variabili chiave del Consiglio di amministrazione in funzione della proprietà e delle sue caratteristiche. Dall'altra l'obiettivo è quello di considerare le possibili varianti allo "schema base", andando ad investigare il ruolo di proprietà, governo e direzione in ottica *contingency*, ossia nei diversi tipi di impresa. Nello specifico, vengono analizzate le *public companies*, le imprese multinazionali (*multi-national enterprises*), quelle a controllo statale (*state-owned enterprises*), e soprattutto le imprese a controllo familiare, alle quali è stato dedicato un intero capitolo.

In questo contesto, il lavoro concentra l'attenzione su due temi di centrale rilevanza nel contesto della corporate governance, soprattutto alla luce della recente incertezza e degli shock geopolitici che hanno contribuito ad accelerarne lo sviluppo. Il primo tema è legato al ruolo dei sistemi di controllo interno, che assumono un ruolo chiave nell'identificare quali sono i principali fattori di rischio aziendale, e che devono essere costantemente monitorati per contribuire a una gestione dell'impresa efficace e coerente con gli obiettivi aziendali. In questo, il Consiglio di amministrazione, quale organo di supervisione strategica, ha un ruolo cruciale sia nell'indirizzo del sistema di mappatura dei rischi che nella valutazione della sua adeguatezza, in quanto la gestione del rischio è parte integrante della strategia aziendale. Il secondo è legato alla rilevanza via via crescente negli ultimi anni dei criteri di investimento ESG. I criteri ESG (acronimo che riassume le tre parole inglesi *Environmental*, *Social* e *Governance*) fanno riferimento a quei criteri di valutazione e misurazione della capacità delle imprese di allinearsi a nuovi standard di sviluppo sostenibile sia sotto l'aspetto ambientale sia sotto l'aspetto sociale. In questo scenario, la pandemia e il conseguente impatto sulle catene di sub-fornitura e di approvvigionamento hanno contribuito con ogni probabilità ad accelerare la sensibilità di istituzioni, aziende e cittadini verso i temi legati alla sostenibilità. È sempre più diffusa la consapevolezza della necessità di un nuovo modello di sviluppo più sostenibile. Anche sui mercati finanziari una quota crescente di investitori riconosce come le società più sostenibili siano anche quelle meno volatili nei periodi di crisi dei mercati, perché dotate di una gestione del rischio più efficiente.

In conclusione, il lavoro rappresenta la sintesi di un percorso di studio e di ricerca durato oltre un decennio, che ha avuto come filo conduttore l'analisi delle configurazioni di proprietà, governo e direzione delle imprese in diversi contesti, da quello a proprietà frammentata della *public company* a quello della proprietà familiare. Il libro è però anche il frutto di una lunga esperienza didattica con generazioni di studenti, le cui numerose e stimolanti domande stanno alla base di questo nostro tentativo di offrire alcune risposte. È più che probabile che queste nostre risposte susciteranno altre domande. E se così sarà, saremo certi di avere svolto al meglio il nostro lavoro.