

*Francesco Forte*

*contiene  
conclusioni  
e integrazioni*

**ANALISI  
ECONOMICA  
DEL DIRITTO**

**VOL. 1  
LE REGOLE**

*iriti editore*

Francesco Forte

**ANALISI  
ECONOMICA  
DEL DIRITTO**

VOL. 1  
LE REGOLE

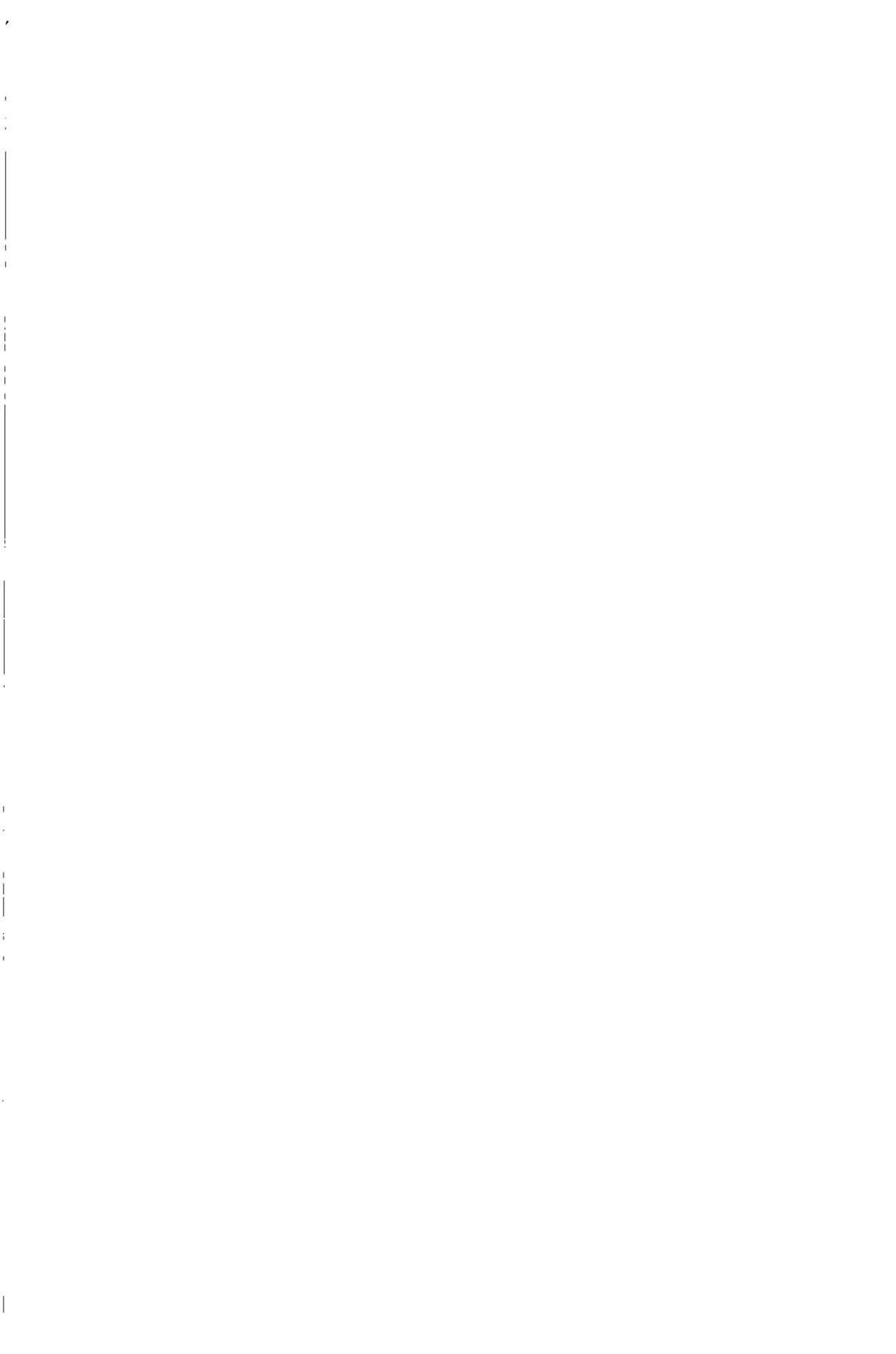
*iiriti*  editore

Impaginazione  
*Marco Cordiani*

Stampa  
*Tipolitografia Iiriti*

© 2005 Iiriti Editore  
Via del Torrione, 31  
89125 Reggio Calabria  
Tel. 0965.811278  
Fax 0965.338385  
[www.iiritieditore.com](http://www.iiritieditore.com)

ISBN 88-87935-93-9





# INDICE

## CAPITOLO I

CENNI INTRODUTTIVI.....	pag. 7
-------------------------	--------

## CAPITOLO II

TEORIA DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ .....	» 23
Sezione I - <i>Il contenuto economico del diritto di proprietà.</i> <i>Il dilemma del prigioniero e il teorema del battitore libero</i> .....	» 23
Sezione II - <i>Diseconomie ed economie esterne e teorema di Coase</i> .....	» 49

## CAPITOLO III

I CONTRATTI .....	» 67
Sezione I - <i>Contratti completi ed incompleti</i> <i>e convenienza all'adempimento</i> .....	» 67
Sezione II - <i>Asimmetrie nei rapporti di agenzia,</i> <i>condotte opportunistiche, asimmetrie informative</i> .....	» 83

## CAPITOLO IV

L'AZIENDA E L'IMPRESA .....	» 111
Sezione I - <i>La tendenza crescente al passaggio</i> <i>dai rapporti gerarchici a quelli orizzontali</i> .....	» 111
Sezione II - <i>I costi delle transazioni e dell'informazione</i> .....	» 132

## CAPITOLO V

I PROCESSI DI DECISIONE NELLE SOCIETÀ PER AZIONI NELLE ISTITUZIONI DEMOCRATICHE .....	» 155
Sezione I - <i>La società per azioni nell'economia</i> <i>del capitalismo democratico</i> .....	» 155
Sezione II - <i>Il valore per l'azionista.</i> <i>Il potere di voto e il bilancio della società</i> .....	» 178



## CAPITOLO I

### CENNI INTRODUTTIVI

1. *L'analisi economica del diritto si occupa degli effetti economici delle regole del diritto. È quindi, nelle sue valutazioni, consequenzialista e supera o integra il punto di vista aprioristico dei criteri di giustizia.*

La disciplina di cui ci occupiamo è recente perché l'analisi economica del diritto, come scienza sistematica, si è sviluppata a livello internazionale soltanto dal secondo dopoguerra o dagli anni sessanta del secolo scorso in poi. L'analisi economica del diritto consiste nell'indagare gli effetti economici delle regole che ci sono e di quelle che potrebbero essere, nel campo del diritto. Il termine "effetti economici" è però ambiguo. Esso può riferirsi agli effetti sul prodotto nazionale, come misura aggregata del benessere collettivo, oppure agli affetti sul benessere individuale, considerando i diversi soggetti od anche, in modo più raffinato dal punto di vista analitico, agli affetti sulla ottima allocazione delle risorse, indipendentemente dalla loro distribuzione individuale e sulla distribuzione di esse fra i vari gruppi e tipi di soggetti. Studiare il diritto dal punto di vista degli effetti economici comporta di analizzarlo sotto il profilo delle sue conseguenze, implica cioè di adottare un punto di vista consequenzialista. Ciò in contrapposizione a quello per cui le regole vanno apprezzate secondo criteri di giustizia rispetto a dati principi, senza considerare le loro conseguenze. Per capire la differenza di impostazione, elenco alcune di queste regole di giustizia comunemente accolte<sup>1</sup>:

- a) quello della *giustizia corrispettiva* che comporta che la controprestazione equivalga alla prestazione e che si traduce in quello della *giustizia correttiva* secondo cui chi compie un danno deve indennizzarlo in modo da ristabilire la situazione precedente e della *giustizia contributiva* come eguaglianza per cui ciascuno

<sup>1</sup> Cfr. a questo riguardo L. KAPLOW e S. SHAVELL, 2002, *Fairness versus Welfare*. Cap. II. "Welfare economics and the notion of fairness", Cambridge Mass., Harvard University Press.

- deve compiere lo stesso sacrificio in relazione alla distribuzione dei gravami pubblici;
- b) quella della *giustizia retributiva* per cui la pena deve essere proporzionale alla gravità dell'infrazione, il premio alla dimensione del risultato e il sacrificio chiesto per contribuire alle pubbliche gravanze deve essere proporzionato alla propria utilità complessiva (come si nota il principio b contrasta con l'a);
  - c) quello che le *promesse* (fatte con i contratti) *vanno mantenute* per cui chi vi contravviene è obbligato a fornire la prestazione richiesta anche se gli costa più del danno, che contrasta con quello della giustizia correttiva per cui chi rompe le promesse deve sottostare a un onere eguale al danno fatto;
  - d) quello della *responsabilità per i danni* fatti per cui solo chi arreca a terzi un danno intenzionalmente (con dolo) o a causa di una condotta "negligente" (avendone colpa), al di fuori di promesse fatte, è tenuto a indennizzare la controparte: principio che confligge con quello sub a) della giustizia correttiva.

In genere l'analisi economica del diritto, nello studio degli effetti delle norme, mira, dunque, a contrapporsi ai (o se si vuole ad integrare i) punti di vista che studiano le norme del diritto indipendentemente dai loro effetti e mira a focalizzarsi sugli effetti economici, non certo perché siano gli unici degni di considerazione, ma in quanto la loro considerazione è importante ed è spesso trascurata. O, peggio, è compiuta senza ricorso agli strumenti analitici della scienza economica. Sicché la preferenza per l'uno o l'altro principio di giustizia, quando essi entrano fra loro in conflitto, come spesso accade, è effettuata senza una (appropriata) analisi dei diversi effetti.

## *2. Il punto di vista individualista e quello paternalista.*

*I pregiudizi derivanti dall'esistenza di giudizi di valore spesso occulti.*

Io adotterò, nell'analisi degli effetti economici, un punto di vista che può far differire la trattazione da quella di molti altri studiosi: il

punto di vista degli effetti sul benessere economico individuale, identificato con la allocazione ottima delle risorse, quale è valutata dai soggetti del mercato (non da un pianificatore a tavolino) e con lo sviluppo e la crescita del prodotto nazionale. Vale a dire un punto di vista micro economico individualistico ed uno macro economico in cui la preoccupazione distributiva rimane secondaria rispetto a quella della crescita economica. Ma l'analisi sarà svolta mettendo in chiaro le differenze fra questa impostazione e quella di altri, che muovono da differenti punti di vista o che nascondono i loro giudizi di valore, sotto un preteso manto scientifico. Come accade a molti cultori di analisi economica del diritto ed a molti cultori di economia pubblica che appartengono alla scuola dirigista, quella che, ad esempio, vanta nomi come il premio nobel Joseph Stiglitz. Ma accanto a ciò anche i giudizi di valori nascosti nelle tesi di importanti economisti liberisti, che si sono occupati di analisi economica del diritto saranno resi espliciti.

### *3. Una disciplina recente.*

#### *La tradizione italiana della scuola di Pavia di Griziotti.*

Rispetto alla scienza del diritto che ha oltre due millenni e a quella dell'economia che ha almeno più di trecento anni, si può dire che essa, con i suoi cinquanta anni di età, è una disciplina giovane. Studi di analisi economica del diritto se ne sono però fatti anche in epoche passate, senza averne chiaro il punto di vista metodologico. Possiamo citare, tra i grandi nomi italiani, il Romagnosi che era soprattutto uno studioso di diritto e scienza dell'amministrazione più che un vero economista. Comunque i suoi studi sono molto interessanti, in particolare per quanto riguarda i diritti di proprietà delle acque e i vari settori dell'amministrazione pubblica. Vari studiosi delle scuole economiche istituzionali, in particolare di quelle germaniche di economia dello stato, hanno affrontato gli argomenti giuridici in una chiave economico-storica e sociologica più che d'analisi economica. Una scuola di analisi economica del diritto in Italia si è però sviluppata in modo scientifico dagli anni '30 del secolo scorso in un

settore limitato: quello del diritto tributario. Le pubbliche entrate sono tradizionalmente un argomento importante per gli economisti, si può dire che in larga misura la scienza economica è nata e cresciuta studiando i fenomeni dell'economia pubblica e, fra questi, in particolare, le pubbliche entrate, in rapporto alla ricchezza delle nazioni. D'altra parte da quando lo stato si è organizzato come stato di diritto, dal XVII secolo in poi, le pubbliche entrate sono diventate oggetto di studio giuridico. E questo è diventato sempre più importante man mano che si sviluppavano forme evolute di tassazione, come le imposte sul reddito delle persone fisiche e delle società. Nello studio del diritto tributario, al giurista che voleva andare al di là del formalismo giuridico, è apparso necessario capire il contenuto economico di ciò di cui si occupava. E, in Italia, questa esigenza ha dato luogo a un raffinato indirizzo interdisciplinare di studio economico del diritto tributario, agevolato dal fatto che, tradizionalmente, in Italia le scienze economiche venivano coltivate nelle facoltà giuridiche e non in quelle filosofiche come in Gran Bretagna o di ingegneria come in Francia o di storia e filosofia come in Germania. Questo studio interdisciplinare ha avuto un particolare sviluppo nella scuola di scienza delle finanze e diritto finanziario dell'Università di Pavia, con autori insigni come Benvenuto Grizioti ed Ezio Vanoni i cui testi sono di particolare interesse, anche attualmente. Il libro di Vanoni: "Natura ed interpretazione delle leggi tributarie" è ancora un testo fondamentale. Questo indirizzo che ha permeato la scuola di Pavia sino agli anni '50 – tanto che la rivista principale in Italia in queste discipline si chiama tutt'ora "Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze" – è uscito accademicamente di moda, a causa dello sdoppiamento delle cattedre universitarie, che erano un tempo di scienza delle finanze e diritto finanziario ed ora sono da un lato di scienza delle finanze e dall'altro di diritto finanziario e tributario. Per avere una cattedra di scienza delle finanze non servono gli studi che appaiono di diritto finanziario; e viceversa per una cattedra di diritto finanziario. Gli studi interdisciplinari perciò finiscono o da una parte o dall'altra, *tertium non datur*. Lo studio del diritto tributario, giuridico ed economico, si è

per altro enormemente sviluppato con il crescere della pressione tributaria e con lo sviluppo delle società di capitali. Alcuni studiosi di diritto tributario che vengono dalla scuola di Pavia sono anche “apertamente” specialisti di analisi economica del diritto come l'ex ministro del Tesoro e delle Finanze Giulio Tremonti. I giuristi tributari spesso usano un linguaggio tratto più dalla scienza economica e dalle discipline aziendalistiche che vi fanno capo che dalla scienza giuridica tradizionale. Basta considerare l'imposta sul valore aggiunto, che ha un oggetto, il valore aggiunto, che dal punto di vista giuridico non è mai esistito e che usa perciò un linguaggio in gran parte estraneo a quello giuridico tradizionale. Molti commentatori delle leggi tributarie e finanziarie sono economisti che fanno analisi economiche del diritto o giuristi che, dotati di ampie conoscenze di economia, specie nelle scienze aziendali, svolgono analoghe analisi interdisciplinari, con analoga perizia in ambo i campi. Io, che penso di essere essenzialmente un economista, ho però dedicato parecchi scritti all'analisi economica di fenomeni del diritto tributario come i principi di riserva di legge per le tasse, imposte e contributi obbligatori e di capacità contributiva per il sistema tributario e di fenomeni del diritto finanziario, come le leggi di bilancio.

#### *4. Le radici americane della recente analisi economica del diritto relativa alle istituzioni del mercato*

L'analisi economica del diritto relativa alle “istituzioni del mercato”, con una metodologia microeconomica spesso elaborata *ad hoc*, nacque negli Stati Uniti inizialmente presso l'università di Virginia<sup>2</sup>, in seguito presso l'università di Chicago, ad opera di un economista inglese, che ivi insegnava “microeconomics”, il premio Nobel Ronald Coase. Gli schemi teorici con cui egli cominciò ad analizzare alcuni temi dei diritti di proprietà, i diritti nei contratti e l'impresa sono quelli che hanno dato vita a questo nuovo tipo di ricerca interdisciplinare, che poi si è svi-

---

<sup>2</sup> Dove io all'epoca mi trovavo prima come post doctoral fellow e poi come associate professor e professor of economics.

luppata in vari centri di ricerca negli Stati Uniti e, successivamente, in Europa in relazione a questioni importanti che riguardano quelle che noi possiamo chiamare le "istituzioni del capitalismo". Il premio Nobel di economia attribuito a Coase per le sue ricerche di analisi economica del diritto costituisce un riconoscimento del fatto che questo tipo di ricerche sono considerate molto importanti per capire l'evoluzione del neo-capitalismo. E pertanto per mettere a fuoco il ruolo delle istituzioni giuridiche, nel loro contenuto e nel loro effettivo operare, ai fini della crescita economica. Ciò concorre a spiegare perché ha luogo lo sviluppo economico quando vi sono istituzioni "adeguate" di economia di mercato. Il premio Nobel dell'economia a Douglass North storico dell'economia, per le sue ricerche sul ruolo delle istituzioni nello sviluppo economico ha avvalorato l'importanza per gli economisti dell'analisi economica del diritto. Va detto che la scuola di Chicago è una scuola tendenzialmente liberista e che dalle sue analisi è scaturita una grande spinta alla deregolazione. Ma l'analisi economica del diritto negli Stati Uniti si è spesso sviluppata in un'ottica di contrasto a principi che erano o sono sostenuti dalle grandi imprese. Una corrente di analisi economica del diritto che fa capo ad Harvard mira a correggere difetti del liberismo illuminato illimitato. Poiché questi temi sono più familiari agli economisti che ai giuristi e poiché gli influssi della scienza di lingua inglese sono particolarmente importanti per gli economisti, non vi è da stupirsi che in Italia le nuove metodologie dell'analisi economica del diritto si siano sviluppate prima fra gli economisti che fra i giuristi. Ciò anche se queste ricerche hanno un interesse molto elevato per il mondo degli operatori del diritto: legislatori, giudici civili e penali e pubblici ministeri, avvocati e consulenti giuridici e, ovviamente, *last but not least*, docenti e studenti delle discipline giuridiche. Non bisogna pensare che l'analisi economica del diritto - in quanto guarda oltretutto al lessico delle norme (che spesso richiamano concetti economici, non necessariamente in modo univoco) anche alla loro ragione d'essere, quindi a qualche cosa che può trascendere la norma perché riguarda gli scopi che essa si prefigge - comporti di derogare al requisito della certezza del diritto positivo. Infatti, l'analisi economica del

diritto può contribuire a mettere in luce l'eventuale contraddizione fra le prescrizioni esistenti e il loro intento e quindi a dar vita a ricerche *de jure condendo* basate su conoscenze appropriate. Ma non mira, se impiegata correttamente, a sostituire ciò che è stato realmente stabilito dal legislatore, con ciò che apparirebbe preferibile, per meglio corrispondere alle sue intenzioni. D'altra parte vi sono dei casi dubbi, in cui l'analisi economica del diritto, come vedremo, aiuta ad evitare applicazioni erranee delle norme. Ciò in quanto aiuta sia a chiarire il contenuto dei fatti a cui esse si applicano sia a impiegare con maggior precisione termini dell'economia come "rischio" o "probabilità" o "concorrenza" o "ammortamento" o "posizione dominante" o "servizio pubblico" o "marchio" che sempre più esse impiegato. L'analisi economica del diritto, comunque, in quanto rivolta ad indagare e discutere le istituzioni del capitalismo non interessa solo agli economisti e ai giuristi, ma anche a una platea più generale di persone che desiderano capire le fondamenta e i problemi dell'economia di mercato in cui viviamo. Ed è aiuta a capire fenomeni, come gli "scandali finanziari" e le riforme per affrontarli, di cui così spesso si discute nei media, nei movimenti politici e nella pubblica opinione.

*5. L'oggetto delle presenti lezioni è il diritto dell'economia di mercato. Principali paradigmi analitici utilizzati.*

Il coro di analisi economica del diritto che qui svolge ha, appunto, a che fare soprattutto col diritto privato e commerciale come diritto dell'economia del mercato e delle istituzioni capitalistiche e con tematiche dell'economia pubblica che si possono ricondurre e collegare a tematiche dell'economia di mercato. Affronteremo precipuamente le tematiche messe a fuoco, in questo campo,

1) da Ronald Coase con i suoi lavori seminali sui diritti di proprietà, l'impresa, i contratti, i beni immateriali<sup>3</sup>,

---

<sup>3</sup> Principalmente R. COASE (1937), "The Nature of the firm", *Economica*, 4, e (1960), "The Problem of Social Costs", *Journal of Law and Economics*, 3, e gli altri saggi successivi editi nel volume (1988), *The Firm, the Market and the Law*, Chicago, University of Chicago Press, traduzione italiana (1995), Bologna, Il Mulino.

- 2) da Harold Demsetz e Armen Alchian con i loro studi seminali sui diritti di proprietà, sull'incertezza e l'informazione e sul rapporto gerarchico di agenzia, in gran parte pubblicati negli anni '60-'70<sup>4</sup>,
- 3) da Oliver Williamson, con il suo lavoro di ampio respiro sul ruolo dei "costi delle transazioni", delle "condotte opportunistiche" e della "razionalità limitata", la perversa "selezione" e il "rischio morale" con cui analizzò le istituzioni del capitalismo<sup>5</sup>;
- 4) e da Douglas North, nel suo libro sul ruolo delle istituzioni nello sviluppo capitalistico che in particolare mette in luce l'importanza di istituzioni giuridiche "efficienti" oltreché appropriate<sup>6</sup>.

Ma accanto a questi "classici" dell'analisi economica del diritto, nella nostra trattazione faremo riferimento a:

- 5) i concetti di George Akerlof, nel suo contributo seminale sul mercato dei beni usati, riguardante le asimmetrie informative e la selezione perversa nei contratti di compravendita in relazione alla funzione di beni immateriali come la "ditta" e il "marchio"<sup>7</sup>;
- 6) il paradigma principale-agente che, inizialmente sviluppato da A. M. Spence e R. Zeckhauser (questi considerando i contratti di assicurazione)<sup>8</sup> e da S. Ross<sup>9</sup> e R. Rees<sup>10</sup>, ha dato il via a una

<sup>4</sup> H. DEMSETZ (1964), "The exchange and enforcement of property rights", *Journal of Law and Economics*, 7; A. ALCHIAN (1961), *Some Economics of Property*, Santa Monica, RAND Corporation, (1969), "Corporate Management and Property Rights", in H. G. MANNÉ (a cura di), *Economic Policy and the Regulation of Corporate Securities*, Washington D. C., American Enterprise Institute; (1970), "Elementi per un a teoria economica dei diritti di proprietà", in G. BROSIO (1989), (a cura di), *La teoria economica dell'organizzazione*, Bologna, Il Mulino (traduzione di (1965), "Some Economics of Property Rights", *Politico*, 30, e altri saggi in (1972) *Economic Forces at Work*, Indianapolis, Liberty Press; H. DEMSETZ "Some Aspects of Property Rights", *Journal of Law and Economics*, October; (1967) "Towards a theory of Property Rights", *American Economic Review*, 57; (1969), "Information and efficiency: another viewpoint", *Journal of Law and Economics*, 12; (1982) *Economic, Legal and Political Dimensions of Competition*. A. ALCHIAN & H. DEMSETZ (1972), "Production, information costs, and economic organization", *American Economic Review*, 62 e (1973), "The property rights paradigm", *Journal of Economic History*, 33.

<sup>5</sup> Principalmente in (1985), *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting* New York, The Free Press, traduzione italiana a cura e con introduzione di M. TURVANI (1987), *Le istituzioni economiche del capitalismo*, Milano, Franco Angeli.

<sup>6</sup> D. NORTH (1990), *Institutions, Institutional Changes and Economic Performance*, Cambridge, Cambridge University Press.

<sup>7</sup> G. AKERLOF (1970), "The market for 'lemons': qualitative uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, 84.

<sup>8</sup> M. A. SPENCE e R. ZECKHAUSER (1971), "Insurance, Information and Individual Action", *American Economic Review*, May.

<sup>9</sup> S. ROSS (1973), "The economic theory of agency: the principal's problem", *American Economic Review*, 63.

<sup>10</sup> S. REES (1975), "The Theory of Principal and Agent", *Bulletin of Economic Research*, 37.

- fioritura di analisi economica del rapporto di agenzia nei contratti di credito, di lavoro, nel rapporto fra azionisti e membri dei consigli di amministrazione e managers e così via;
- 7) alla "teoria della cattura", inizialmente elaborata da George Stigler (uno dei primi premi Nobel dell'economia) in relazione alle condotte opportunistiche delle "autorità di regolamentazione"<sup>11</sup>;
  - 8) alla dicotomia fra beni di ricerca e beni di esperienza elaborata da Philip Nelson<sup>12</sup>, sviluppando un contributo di G. Stigler<sup>13</sup> riguardante l'economia dell'informazione, che è importante con riferimento al rapporto fra impresa e consumatore;
  - 9) alla teoria della concorrenza dinamica di Joseph Schumpeter e a quella dei mercati contestabili di William Baumol e collaboratori<sup>14</sup>;
  - 10) ad alcuni schemi elementari di teoria dei giochi correntemente impiegati dagli economisti come il dilemma del prigioniero, il teorema "dell'uomo della strada" (*folk theorem*), il teorema della reputazione nel gioco ripetuto<sup>15</sup>;
  - 11) ai contributi seminali del giurista e filosofo del diritto Bruno Leoni riguardanti il potere di voto con la regola di maggioranza nelle società per azioni e nella rappresentanza politica<sup>16</sup> e la probabilità, la previsione, la speranza nel diritto. E faremo, fra l'altro, riferimento alle ricerche dell'italiano Giuseppe Clerico sulla responsabilità contrattuale e sulle asimmetrie informative e la responsabilità contrattuale in settori di prestazioni di servizi nel

<sup>11</sup> Cfr. G. STIGLER (1971), "A Theory of Regulation", *Bell Journal of Economics and Management Science*, tradotto in Italiano in G. STIGLER (1994), *Mercato, Informazione, Regolamentazione*, Bologna, Il Mulino con il titolo "Teoria della regolamentazione economica" e A. T. PEACOCK (a cura di), *The Regulation Game*, in particolare il Cap. II a cura di M. RICKETTS e K. SHAW.

<sup>12</sup> "Information and consumer behaviour", *Journal of Political Economy*.

<sup>13</sup> G. STIGLER (1961), "The economics of information", *Journal of Political Economy*, 59, tradotto in italiano in G. STIGLER (1994) con il titolo "L'economia dell'informazione".

<sup>14</sup> W. J. BAUMOL & R. D. WILLIG (1981), "Fixed costs, sunk costs, entry barriers and sustainable monopoly", *Quarterly Journal of Economics*, August, e W. J. BAUMOL, J. PANZAR & R.D. WILLIG (1982), *Contestable Markets and the theory of the industry structure*, New York, Harcourt Brace.

<sup>15</sup> Una rassegna in termini semplici di questi e altri teoremi di teoria dei giochi rilevanti per l'economia si può trovare in D.M. KREPS (1992), *Teoria dei giochi e modelli economici*, Bologna, il Mulino.

<sup>16</sup> Cfr. B. LEONI (1943), "Norma, previsione e speranza nel mondo storico", in *Temi Emiliana*; (1947), "Probabilità e diritto nel pensiero di Leibniz" in *Rivista di Filosofia*; (1957), "Decisioni politiche e regole di maggioranza", *Il Politico*, tutti riediti in B. LEONI (1980), *Scritti di scienza politica e teoria del diritto*, con un "Saggio introduttivo" di M. STOPPINO, Milano, Giuffrè.

campo dei beni di esperienza, come quelli sanitari<sup>17</sup>.

Non può mancare, inoltre, la costante attenzione al contributo dei giuristi, che hanno svolto analisi economiche del diritto, di particolare importanza come gli americani Richard A. Posner, William Landes, Robert Cooter, Rose Ackermann e gli italiani Guido Calabresi, Francesco Parisi<sup>18</sup>, Guido Monateri, Ugo Mattei, Roberto Pardolesi<sup>19</sup>.

### *6. Capire gli effetti economici delle norme non implica una fuoriuscita dal diritto positivo scritto. Lo studio dei casi.*

Accade, in Italia, che l'analisi economica del diritto sia svolta più dagli economisti che dai giuristi. Io spero che questo corso possa servire anche ai giuristi a farsi economisti, per l'analisi interdisciplinare del diritto. Insisto che non vi deve essere il timore di mescolare il diritto positivo cioè lo *jure condito* con lo *jure condendo*. Il capire il contenuto economico delle norme non implica di volerle necessariamente cambiare, se esse non appaiono coerenti con i loro presunti scopi. E poi gran parte del diritto non è riconducibile a norme ma ad atti di volontà delle parti che è bene conoscano gli effetti economici di ciò che fanno. Ciò senza contare che spesso nel diritto penale contano i fatti, e per questi l'analisi economica del diritto è molto importante. E poi, come si vedrà, a volte, senza l'analisi economica, si possono prendere delle cantonate su temi come la concorrenza o il diritto di proprietà o l'interesse degli azionisti o la chiarezza dei bilanci e i beni dell'informazione.

---

<sup>17</sup> G. CLERICO (1999), "Analisi economica della responsabilità extracontrattuale", *Economia Pubblica*, anno XXIX, n.2 e (2001), "Forme di pagamento, regole di responsabilità e comportamento del produttore sanitario", *Economia Pubblica*, anno XXXI, n. 3 e gli altri studi del medesimo autore ivi citati.

<sup>18</sup> Cfr. G. CALABRESI (1961), "Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts", *Yale Law Review*, R. D. COOTER (1982), "The Cost of Coase", *Journal of Legal Studies*, vol. 11, (1991), "Economic Theories of Legal Liabilities", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5 e R. D. COOTER & T. ULEN (1997), *Law and Economics*, New York, Addison-Wesley; R. ROSE ACKERMAN (1991), "Regulation and the Law of Torts", *American Economic Review, Paper and Proceedings*, 81 e, per altri spunti bibliografici, la perspicua rassegna di R.A. POSNER e F. PARISI (1999), "Analisi economica del diritto privato e commerciale", *Biblioteca della Libertà*, n. 148, gennaio-febbraio.

<sup>19</sup> Un testo importante recente è R. COOTER, U. MATTEI, P.G. MONATERI, R. PARDOLESI, T. ULEN, (1999), *Il mercato delle regole. Analisi economica del diritto civile.*, Bologna, Il Mulino.

Certo il diritto nord-americano come quello inglese presenta delle caratteristiche diverse dal nostro che meglio si prestano e maggiormente stimolano all'analisi economica del diritto, essendo fondato, in larga misura, sulla giurisprudenza. Le decisioni nei singoli casi contano come precedenti. Le norme così nascono dalle decisioni sui casi più che queste dalle norme. E, ovviamente, nell'analisi dei casi che riguardano i fatti economici, l'analisi economica del contenuto è importante. È facile che il giurista americano si procuri una cultura economica e la sviluppi in relazione ai casi per creare l'interpretazione della norma in modo che si passi dal caso concreto ai principi astratti tramite il giudizio che sanziona questa interpretazione.

Ma anche i nostri giuristi dovrebbero amare l'analisi economica del diritto, in quanto si sviluppa nell'analisi dei casi. Questa ha antiche tradizioni anche presso di noi. Lo studio del diritto mediante i casi, in effetti, non è un'invenzione americana. Nel medioevo e nel rinascimento quando nacque l'interesse per il diritto commerciale in relazione allo sviluppo economico capitalistico che si stava verificando, in particolare nelle attività industriali e nei traffici finanziari e nei trasporti internazionali, ci si servì in prevalenza del diritto romano, considerato come diritto comune, più che dello scarso diritto scritto vigente. E sulla base delle glosse al diritto romano e alle raccolte di decisioni e pareri su casi si sviluppò un diritto delle genti privatistico nato non dalle leggi ma dai fatti della vita.<sup>20</sup> Questo diritto delle genti privatistico serviva per le comunità dei vari luoghi, in quanto da esse condiviso. Lo sviluppo della stampa favorì molto questo metodo di far nascere il diritto dalle costruzioni del diritto romano e dal riferimento alla soluzione dei casi attuali. La quale, a ben guardare, in larga misura ha a che fare con una analisi economica, sia pure ancora elementare e rudimentale, delle situazioni. Si può dire che le riflessioni sulla moneta, sull'inflazione, sulla concorrenza, sul valore di uso e di scambio dei beni, sul rischio come elemento di costo e così via, che diedero man mano vita al corpo della scienza economica siano sorte, in larga misura, dalle esi-

---

<sup>20</sup> Cfr su ciò E. FORTE (1998) *Storia del Pensiero dell'Economia Pubblica*, Milano, Giuffrè, vol. II

genze di considerare i dati, che oggi chiamiamo economici, dei rapporti giuridici relativi alle organizzazioni e ai contratti del capitalismo di mercato, che si andava man mano sviluppando<sup>21</sup>.

Il metodo di costruire il diritto nelle relazioni economiche del mercato "dal basso", sulla base di convenzioni condivise, andò avanti fino a quando non si costituirono gli stati assoluti che trasformarono il diritto vigente in diritto dello stato, che nasce solo dalle leggi scritte come diritto "positivo", cioè "posto". La metodologia dei casi, che si perse nell'Europa continentale, venne mantenuta in Gran Bretagna, ove vi era un maggior decentramento delle forze produttive e negli stati nuovi come gli Stati Uniti. Ma ciò non toglie che l'analisi economica del diritto sia utile anche per noi, in relazione al fatto che, come si è detto, nel diritto positivo italiano ed europeo, si fa spesso riferimento a concetti economici e al fatto che anche per noi è interessante esaminare il contenuto economico *dei casi* e da ciò passare all'analisi economica della *legge*. L'analisi economica del diritto sfocia nella analisi economica della legge. Ma nella prospettiva più ampia, anche per i giuristi che operano negli ordinamenti basati sul positivismo giuridico, essa è analisi economica delle istituzioni giuridiche.

### *7. Differenze fra la cultura giuridica degli Usa più empirica e quella europea più dogmatica*

C'è, certamente, una differenza tra le due culture: quella europea che è più formalistica e quella nord-americana che è più empirica. In Europa hanno avuto grande sviluppo le correnti filosofiche dell'idealismo che tutt'ora permeano la nostra cultura, sia dal punto di vista dell'idealismo che del suo rovescio, cioè del materialismo dialettico. Ma va detto che, per l'analisi del diritto, questa diversità non dovrebbe valere. La cultura economica, il metodo economico sono identici al di qua e al di là dell'Atlantico, nell'Europa Continentale e in Gran Bretagna. La scienza economica affronta il diritto, con i

<sup>21</sup> Cfr FORTE, cit. vol. II.

suoi schemi, allo stesso modo come affronta altri fenomeni, e regole e relazioni tecnologiche e fisiche, quali le tecnologie della produzione agricola, industriale, dei trasporti, di Internet etc.

Il diritto, per gli economisti, può dirsi una tecnologia di cui ci si occupa, come quella dei telefoni o del gas o dell'elettricità. C'è però una profonda differenza che rende più interessante l'intreccio interdisciplinare fra diritto ed economia che altri intrecci di questa. Mentre gli economisti che analizzano i prodotti petroliferi possono poco influire sulle regole naturali che riguardano le strutture geologiche, con l'analisi economica del diritto si può vedere se certe norme, certe regole, certi comportamenti prescritti dai legislatori o comportamenti contrattuali degli operatori economici sono, oppure no, convenienti ed equi. L'analisi economica del diritto serve per migliorare il diritto privato sia dal punto di vista delle regole sia dal punto di vista delle scelte giuridiche che fanno gli operatori.

Il diritto essendo una convenzione sociale può essere modificato dall'uomo, tramite i comportamenti collettivi.

#### 8. *Aspetti normativi e positivi dell'analisi economica del diritto.*

Teniamo sempre presente che l'analisi economica del diritto ha due aspetti:

- 1) uno positivo, capire cosa significhino, che conseguenze hanno determinate regole ed istituti e soluzioni di casi specifici;
- 2) uno di carattere normativo, quello che il giurista chiama *de iure condendo*, ossia capire come potrebbe essere opportuno modificare le norme.

Questa bipartizione vale sia per quanto riguarda le leggi che nella prospettiva, che a noi maggiormente interessa, quella delle scelte degli operatori economici nella costruzione degli schemi giuridici di diritto privato, nell'ambito della loro autonomia contrattuale. Le due prospettive *de iure condendo* e *de iure condito* allora si traducono, rispettivamente, nella problematica delle scelte contrattuali più convenienti e in quella della realtà dei comportamenti attuali.

I due punti di vista, positivo e normativo, vanno tenuti distinti nel loro uso, ma va tenuto presente che tendono, concettualmente, spesso ad identificarsi. La differenza tra diritto positivo e *de iure condendo* sta solo nel considerare schemi istituzionali che esistono e schemi istituzionali che potrebbero esistere. La differenza è che, in un caso, un certo schema considerato nell'analisi economica è scritto nelle norme e in un altro caso lo schema, che l'economista considera, potrebbe essere scritto tra le norme, ma non lo è. Ma la procedura di indagine è sempre la stessa. Ancora più sottile è la distinzione fra gli schemi giuridici che appaiono ottimali, per gli operatori del mercato, in date situazioni e ciò che accade: non sempre gli operatori, nelle diverse situazioni date, sono in grado di prendere le decisioni per loro ottimali.

### *9. I principali argomenti che verranno trattati.*

Tracciamo ora uno schema dei principali argomenti di analisi economica del diritto dell'economia di mercato ovvero delle istituzioni del sistema capitalistico di mercato, che appaiono meritevoli di trattazione.

- Teoria dei diritti di proprietà.
- Teoria dei contratti.
- Teoria dell'azienda e dell'impresa: in cosa consiste l'azienda e l'impresa e come si può disarticolare.
- Teoria delle società e dei rapporti d'agenzia interni.
- Teoria della democrazia e dei mercati delle società per azioni.
- Teoria dei beni dell'informazione (smaterializzazione dei diritti di proprietà).
- Teoria della concorrenza e della libertà di mercato e dei diritti del consumatore.
- Teoria della responsabilità civile contrattuale ed extra contrattuale.

L'analisi di questi argomenti, in termini economici, come già si è accennato, la possiamo chiamare di microeconomia, perché riguarda i comportamenti economici individuali, dal punto di vista delle scelte di soggetti che tendono a comportarsi in modo razionale rispetto

agli obiettivi che si presume abbiano nelle azioni sociali osservate.

L'analisi microeconomica è una analisi "riduzionista", si passa dai grandi aggregati alle componenti singole per arrivare da qui allo studio del sistema come composto di individui interagenti. Essa è diversa da quella macroeconomica, in cui si considerano i comportamenti dei grandi aggregati, come il consumo, i risparmi, gli investimenti, il livello dei prezzi, il tasso di crescita, quello di disoccupazione, se ne individuano le probabili relazioni e *dal punto di vista normativo* si suggeriscono gli interventi pubblici delle autorità di governo e di quelle monetarie, che dovrebbero servire a correggere comportamenti delle variabili macro considerati non ottimali, rispetto agli obiettivi dati. E gli indizzi concreti non compaiono (quasi) mai.

Nel primo volume trattiamo le istituzioni, nel secondo le regolamentazioni delle imprese, dei beni e dei mercati e la responsabilità entro e fuori dai controlli: due diversi profili, che si intrecciano.

Ma il diritto di esclusiva  
può generare inefficienze (vedi  
costi di transazione) non è solo questione  
di efficienza come X Posner  
debbono

cf. 2 Simons/cf. Bentham  
Savaria Hobbes, Beccaria ecc. libertà  
di tassazione da liber  
efficienza cf. Tocqueville

Home  
1/3/99 Enquiry concerning the  
principles of morals section III

T 3 That it may  
be alienated by custom in order  
to beget that commerce and  
intercourse which is so  
beneficial to human society  
B1 That property ought also to  
be alienated to children and relations to  
the same useful purpose (vedi 1)

## CAPITOLO II TEORIA DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ

### SEZIONE I IL CONTENUTO ECONOMICO DEL DIRITTO DI PROPRIETÀ IL DILEMMA DEL PRIGIONIERO E IL TEOREMA DEL LIBERO BATTITTORE

1. *I diritti di proprietà sono essenziali per un sistema economico efficiente e per lo sviluppo di una efficiente economia di mercato. I quattro contenuti del diritto di proprietà.*

Il concetto economico di "diritto di proprietà" è più vasto e se si vuole più generico di quello giuridico: consiste nella appropriazione a un soggetto considerato del risultato, buono o dannoso, delle sue condotte, in relazione alle sue azioni personali e ai beni che, in senso lato, gli appartengono.

Il concetto economico di diritto di proprietà implica quattro attributi. Il primo attributo, il più evidente è quello di appropriazione del frutto del bene di cui si è proprietari. Il secondo attributo, in un certo senso preliminare e in un altro senso complementare al primo, è quella di disposizione dell'organizzazione dell'uso dei beni oggetto della proprietà. Sono padrone di consumare il bene che dà frutti o di mantenerlo intatto o di accrescerlo e sono padrone di usarlo per un consumo o per una produzione etc. Il terzo attributo consiste nella esclusione di terzi dal godimento dei beni. Il quarto nella disposizione della proprietà, nel complesso e nelle sue componenti, per una cessione per sempre o per un tempo limitato, a terzi in cambio di altri beni o comportamenti o per atto liberale, in particolare nei riguardi di eredi.

J. D. Home Whatever is produced or improved by a man's art or industry ought, forever, to be secured on him, in order to give encouragement to such useful habit

2. *La mancanza di regole efficienti circa i diritti di proprietà genera inefficienza e ostacola lo sviluppo economico. Il dilemma del prigioniero.*

In mancanza di regole che garantiscano il libero uso della proprietà, la appropriazione dei suoi frutti, la possibilità di escludere i terzi dalla propria proprietà, il diritto a cederla a terzi e il suo acquisto regolare, quindi un diritto di proprietà efficiente, si può creare il paradosso del "dilemma del prigioniero". Ciascuno, perseguendo il suo interesse darà luogo ad una azione che risulta, dal punto di vista dell'interesse di ciascuno, dannosa. Come nel caso, appunto, del prigioniero che, attratto dal miraggio dello sconto di pena per i pentiti, confessa il delitto, nella assunzione che gli convenga farlo: o perché l'altro non confessa o perché, se l'altro confessa e lui non confessa, viene punito senza sconto.

Consideriamo i due prigionieri A e B che sono in celle isolate, e che pare abbiano commesso, assieme, un crimine. Ma non ci sono le prove.

Il Procuratore della Repubblica e il suo sostituto li interrogano, informandoli che se uno di loro dirà, prima dell'altro, la verità otterrà un sostanziale sconto di pena, posto che sia colpevole.

Ovviamente, se essi fossero innocenti o il crimine da loro compiuto fosse indimostrabile, non avrebbero di che preoccuparsi, stando zitti. Ma se hanno realmente compiuto quel crimine e se il Procuratore della Repubblica, sulla base delle loro confessioni può dimostrarne la colpevolezza, essi si troveranno nella seguente situazione dilemmatica.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> La versione che A. SEN presenta in *Comportamento e concetto di preferenze*, 1986, p. 118 è un po' diversa. Egli pone, nelle varie caselle, le 'pene' con il segno e un numero corrispondente agli anni presunti di carcere e la 'grazia' con cifra zero. Avverte, ovviamente, che queste cifre non si traducono in misure proporzionalmente corrispondenti di utilità. In ogni caso, proprio per evitare possibili equivoci quantitativi, io presento una tabella con 'esiti' qualitativi.

Tav. 1. IL DILEMMA DEL PRIGIONIERO

		B	
		Non confessa	Confessa
A	Non confessa	<p>Casella I A e B poco dopo escono di prigione</p>	<p>Casella II B esce presto e A viene condannato al massimo</p>
	Confessa	<p>Casella III A esce presto e B viene condannato al massimo</p>	<p>Casella IV A e B prendono il semi massimo della pena</p>

Se A sta zitto ed è certo che B stia zitto, la situazione è ottimale per entrambi. Nessuno parla e il Procuratore della Repubblica e il suo sostituto non riescono a 'incastrarli'. Pertanto, dopo poco escono entrambi dal carcere per insufficienza di prove. Ma A riceve la visita del Procuratore della Repubblica che lo informa che se egli si comporta da pentito potrà ricevere uno sconto sostanziale di pena e potrà uscire presto dal carcere e che il suo sostituto si sta recando o forse si è già recato da B, facendogli lo stesso discorso e che solo chi confessa per primo riceverà il beneficio in questione. Anche B riceve analoga visita alla stessa ora, ottenendo la stessa limitata informazione. Entrambi ora hanno solo due informazioni: 1) ciò che conviene loro fare se l'altro non lo fa, e 2) il fatto che lo stesso paradigma di scelta viene comunicato all'altro. Nessuno dei due ha e dà l'informazione che più gli preme, che consiste nel sapere che cosa faccia l'altro e nel fargli sapere che cosa fa lui.

Dunque i due debbono scegliere col 'paradosso delle scelte isolate'. A sa che se sta zitto e B parla, egli avrà la massima pena. Entrambi sanno che l'altro ignora che cosa fa il primo, ma sanno che cosa converrebbe loro fare, per salvarsi, cioè parlare per primo. Entrambi sanno che se tutti e due confessano, la pena è comunque ridotta rispetto all'ipotesi che egli non confessi e l'altro lo faccia. Così entrambi confessano per evitare di essere 'anticipati' dall'altro. Ciò consente loro di ottenere il modesto sconto di pena, derivante dalla

loro collaborazione con la giustizia, ma non quel grande 'sconto di pena' che era stato promesso a chi avesse parlato per primo. Il risultato è quello della casella IV: peggiore, per entrambi, del non aver confessato entrambi e dell'aver confessato da soli.

Si dimostra così che, considerando i due prigionieri come tutta la società, l'azione isolata può condurre ad azioni individuali che, pur essendo razionali - nelle circostanze date - sono dannose a tutti i membri della società, composta da entrambi, quindi, nella sostanza sono irrazionali. Ovviamente se vi è una cupola mafiosa che punisce chi confessa, A e B sapranno che all'altro non conviene confessare.

Ora supponiamo che le regole del diritto di proprietà siano lacunose e incerte. Supponiamo che il soggetto A chieda a B di investire nella sua proprietà denaro e altri apporti di mezzi che servono per il suo utilizzo, in cambio di un dividendo. A in caso di mancato pagamento del dividendo, deve rimborsare B a una certa scadenza. B deve versare i suoi apporti a date scadenze e, se non lo fa, deve sottostare a una penale, in relazione al danno di A. Le regole del diritto sono inefficienti e se A non remunera l'investimento di B come previsto e non onora l'impegno a restituire il finanziamento ricevuto perchè non vuole o perchè non riesce a tutelare il frutto della sua proprietà, non viene obbligato a farlo, dagli organi giudiziari e di polizia. Ma a sua volta B se non effettua i conferimenti di capitale alle date stabilite non è obbligato a farlo o a pagare la penale. Ora si fa l'accordo ed A non lo rispetta, mentre B lo rispetta. Si ha allora la situazione della casella 3. Se B non lo rispetta e A lo rispetta si ha la situazione della casella 2. Poiché B sa che A potrebbe non onorare l'accordo ed A sa che B pensa altrettanto di lui, nessuno dei due fa l'accordo. Si finisce così nella casella 4 anziché nella 1.

*3. La prima nozione è quella di "appropriazione" del valore positivo o negativo del cespite considerato e delle sue prestazioni o frutti.*

Dunque non bastano le regole sulla proprietà. Occorre il loro rispetto, la loro efficienza. Ma esaminiamo ora il perché di queste regole, la loro necessità. Una persona che presta attività di lavoro

dipendente od autonomo, nel caso di diritto pieno di proprietà, positiva e negativa, cioè di proprietà dei benefici e costi che la sua attività genera, avrà pieno diritto di proprietà del frutto del suo lavoro solo se ottiene "interamente"<sup>2</sup> il valore di ciò che fa, calcolato secondo la teoria microeconomica, in un mercato idealmente perfetto: con una diminuzione del compenso rispetto a quello riguardante la prestazione media se presta la sua opera in modo meno efficace e un aumento se la presta in modo più efficace; e con una valutazione (non facile) del suo apporto a un lavoro in gruppo in cui il risultato migliora per tutti, in relazione al variare dell'apporto dei singoli.

Il titolare individuale di un fondo agricolo, che ne ha la piena proprietà, in senso economico, fruirà di tutti i benefici che esso dà, compresi quelli ambientali generali derivanti dal modo come è coltivato (ad esempio con piante che migliorano l'ambiente ed evitano le frane), ma a lui andranno imputati anche i danni a cui l'utilizzo di quel fondo dà luogo: ad esempio i danni delle acque reflue che vanno a versarsi in un fiume e, contenendo pesticidi, ne danneggiano la fauna e/o la flora posto che egli non abbia un "diritto di proprietà" su quelle acque.

Inoltre il proprietario che è tale nel senso economico completo del termine ha pieno beneficio degli investimenti che effettua sul suo fondo.

Da ciò consegue che egli avrà interesse a mantenere con cura il proprio fondo ed a migliorarlo, evitando però danni ai terzi e all'ambiente che superino i benefici degli investimenti e delle attività che li provocano. Il proprietario, dunque, avrà interesse a effettuare una accumulazione capitalistica. Non a distruggere il capitale che ha a sua disposizione.

Il proprietario che coltiva il fondo ha la piena proprietà del suo risultato, mentre quello che lo coltiva in comune con altri proprietari dovrà calcolare il difficile rapporto fra le attività di coltivazione dei diversi soggetti. Quanto più è ampio il numero dei soggetti comproprietari, tanto più si accresce il problema dell'informazione.

---

<sup>2</sup> Il termine è fra virgolette perché la nozione di "frutto del proprio lavoro", come si sa, è controversa, in quanto generalmente il lavoro non genera un frutto in modo autonomo, ma nell'ambito di un assieme di fattori produttivi, fra i quali il capitale fisso e circolante, l'organizzazione e talvolta le risorse naturali della terra o del mare e delle altre acque o dello spazio (le micro onde). Il metodo di calcolo sopra suggerito è, ovviamente, ipotetico, perché i mercati perfetti di concorrenza sono un'astrazione.

Quindi la proprietà collettiva è meno efficiente della proprietà individuale. E la proprietà comune familiare a coltivazione diretta, con un capo famiglia che controlla gli altri, è più efficiente della proprietà collettivista<sup>3</sup>.

Separando la proprietà del fondo dalla sua coltivazione ed affidando questa in affitto a un'impresa il proprietario ha una rendita. Questa aumenta se il fondo è migliorato, si riduce se esso è tenuto male. Quando il proprietario coltiva direttamente il fondo, la rendita della pura proprietà e il suo guadagno come coltivatore si confondono assieme. Ma quando i coltivatori sono diversi dal proprietario, si può isolare la rendita della pura proprietà, sulla base del rendimento che essa dà a chi la coltiva: egli sarà disposto a pagare al proprietario una rendita tanto maggiore, quanto maggiore è ciò che ottiene, dopo detratto dal risultato un adeguato compenso *per la propria attività, esplicitata in modo normale*. Questo compenso "adeguato per una attività normale", sarà calcolato considerando il normale rendimento delle imprese agricole in quella regione o nazione. Per accertare la rendita efficiente della pura proprietà, del terreno considerato, abbiamo supposto una concorrenza fra imprese che operano con efficienza normale, in relazione alla coltivazione di diversi fondi, di diversi proprietari.

Ne consegue che il frutto della proprietà è efficiente, in quanto esiste il mercato. Gli economisti che enunciano i benefici della appropriazione del fitto della proprietà a chi ne è titolare debbono tenere sempre presente che tali benefici emergono in pieno solo se ci sono tante proprietà fra loro in concorrenza, con diverse soluzioni per il loro impiego. Il diritto di proprietà ha tanto più significato, quanto più il mercato è sviluppato.

#### *4. Il diritto al frutto della proprietà del bene presuppone le decisioni circa il suo impiego*

Tanto più è libero l'uso della proprietà dei beni, tanto più grande è la soddisfazione che il soggetto può trarre dalla loro fruizione. È, dunque, importante la possibilità di godere dei frutti della pro-

---

<sup>3</sup> Cfr. DEMSETZ (1997) e POSNER & PARISI (1999).

prietà dei beni, mediante le proprie scelte organizzative relative ai benefici di consumo e risparmio o uso produttivo. In particolare c'è la scelta fra consumo e accumulazione dei frutti. Il proprietario deve essere padrone di usare del bene come vuole, purché così facendo non rechi danni a terzi, nei loro diritti di proprietà. Ma accanto agli usi finali di consumo, ci sono quelli di accumulazione e di uso per scopi produttivi. Un aspetto importante del diritto di proprietà è quello di chi ne organizza l'utilizzo per fini produttivi, risparmiando e mettendo assieme vari diritti di proprietà, su vari fattori produttivi, allo scopo di ottenerne i frutti. L'esempio del singolo soggetto che prende in affitto un fondo e lo lavora da solo è ipotetico. Generalmente per coltivare in modo efficiente un fondo ci vuole una squadra di persone, con vari attrezzi. Supponiamo che il fondo sia affittato da una pluralità di soggetti, che operano con un lavoro a squadra e vari attrezzi. In una impresa, in cui vi sia lavoro a squadra svolto in modo collettivo, senza il comando di nessuno, non è agevole stabilire quanto spetti a ciascuno del risultato complessivo, in relazione alla quantità ed efficacia del lavoro individuale e dei mezzi tecnici che ciascuno usa. Un singolo membro della squadra potrebbe desiderare di "fare il pigro" contando sul lavoro intenso degli altri membri della squadra. Ciò accadrà frequentemente quando le operazioni produttive dei diversi soggetti cooperano a un unico risultato, esempio il raccolto complessivo di un campo di grano o il formaggio prodotto con un ciclo produttivo che va dalla conduzione delle vacche al pascolo, alla loro mungitura, alla loro rigovernatura, alla trasformazione del latte in formaggio: e bisogna risolvere il problema di riconoscere a ciascuno una quota di questo risultato comune, commisurando il compenso al suo impegno effettivo. Dunque, se il lavoro è collettivo e non vi è un capo squadra e il compenso è ripartito arbitrariamente, ad esempio, in quote eguali fra i vari soggetti, probabilmente la squadra è inefficiente. Analogamente, se il fondo è coltivato dal proprietario e dai suoi familiari comproprietari, senza nessun capo, non si riuscirà a determinare quanto tocchi a ciascuno come lavoratore e probabilmente neppure quanto gli dovrebbe toccare come proprietario, date le inefficienze che il

lavoro di squadra, senza alcun capo, comporta. D'altra parte una squadra di lavoratori non si può auto organizzare, occorre qualcuno che la organizzi. Questo anche se il fondo è affittato da un gruppo di soci. Uno di loro deve dirigere il gruppo. In una impresa con molti lavoratori fra loro cooperanti, che fossero pagati ciascuno con lo stesso compenso, può applicarsi alla condotta di ogni cooperante il teorema del libero battitore, di cui fra poco vedremo<sup>4</sup>: se il soggetto A lavora poco, riduce di molto il suo costo personale e crea un piccolo danno alla produzione complessiva, ma a ciascun altro soggetto B, C... conviene fare lo stesso e, così, poiché nessuno cattura pienamente il risultato del proprio comportamento, la produzione risulta inefficiente.

Per rimediare a ciò i cooperanti, dunque, debbono avere un proprio arbitro, per controllarli e dirigerli.

Ecco così che occorre che vi sia un capo squadra, che sovrintende al lavoro collettivo dell'impresa, cioè un "proprietario" dell'impresa, cioè un imprenditore, sia quando il fondo è preso in affitto e sia quando è coltivato collettivamente dalla famiglia del proprietario. *A fortiori*, ciò va fatto quanto i beni capitali non sono forniti da terzi dietro compenso prefissato, ma sono dei soci dell'impresa che li hanno conferiti ad essa per l'uso comune: e le inefficienze dei lavoratori, allora, potrebbero erodere il diritto di proprietà di chi ha conferito i capitali, per la produzione.

Certo, si può obiettare che in una piccola impresa familiare, la questione si potrebbe risolvere con accordi di buona fede. Ed in effetti talora ciò accade, ma a ben guardare vi è comunque un capo famiglia che, in caso di disaccordo, decide. E ripartisce il lavoro fra i vari soggetti. La squadra senza capo squadra non può operare. *La gerarchia è necessaria per produrre*. Man mano che l'impresa si articola e assume i caratteri di impresa capitalistica, il problema si complica.

Si potrebbe obiettare che non è necessario che l'imprenditore non sia proprietario dell'impresa, potrebbe essere un socio o un dipendente dei soci-lavoratori della stessa. Ma vi è il problema di sapere da chi prende gli ordini: dalla maggioranza dei lavoratori? Come fa, allora a controllarli? La gerarchia non funziona, se il capo è, nello stesso tempo,

<sup>4</sup> Nel § 6.

suddito della maggioranza. E poi perché ci si dovrebbe fidare della diligenza e correttezza, se egli è un semplice socio di lavoro, che non rischia e non guadagna nulla di più degli altri, in quanto capo? Ecco così che si passa al diritto di proprietà dell'imprenditore-manager, che è proprietario del "residuo" positivo o negativo del frutto dell'impresa che rimane dopo pagato il fattore lavoro. Questo residuo, il "profitto lordo di interessi", che dipende dalla sua buona o cattiva direzione manageriale, è tanto maggiore quanto più è efficace il lavoro svolto da ciascuno dei collaboratori e quindi quanto maggiore è il suo apporto al profitto lordo, detratta la sua retribuzione. Con il complicarsi dell'impresa, l'imprenditore non sarà necessariamente in grado di coordinarla. Poniamo che essa sia una impresa meccanica o di costruzioni edili. Per dirigerla bisogna essere competenti nelle specifiche tematiche, senza contare che quando l'impresa è grossa bisognerebbe anche avere una competenza economica, contabile, finanziaria. Ecco così che l'imprenditore nominerà dei dirigenti stipendiati, che rispondono a lui.

L'imprenditore avrà interesse:

- a scegliere dei dirigenti capaci
- a far sì che ciascun lavoratore dia una prestazione efficace, nella quantità stabilita;
- a pagare ciascuno in rapporto alla sua prestazione;
- ad assumere e (possibilmente) mandare via o non promuovere chi ha un basso rendimento<sup>5</sup>.

*5. L'uso efficiente della proprietà per scopi di produzione presuppone una gerarchia e perciò un potere di comando e una responsabilità dei capi.*

Torniamo alla nostra impresa familiare in affitto. Se il terreno è grande e conviene lavorarlo unitariamente, converrà che ad affittarlo si mettano insieme molti soci. Ma, come si è detto, qualcuno deve

---

<sup>5</sup> L'esposizione del testo ricalca, con qualche adattamento, l'esposizione della teoria dei diritti di proprietà nell'impresa capitalistica che A. ALCHIAN e H. DEMSETZ fanno nel loro saggio seminale (1972) "Production, information costs and economic organization". Se ne veda l'analisi critica in T.M. MOE (1989), "La nuova teoria dell'organizzazione", in BROSIO (1989) pag. 43-49.

comandare. Ecco così che essi delegheranno un socio, che gestirà l'impresa avvalendosi di dirigenti. Ora l'impresa diventa molto grande. Occorre molto capitale. Si stabiliscono le quote sociali. Vi è chi ne possiede molte e chi poche. Siamo all'impresa capitalistica, in cui i soci non sono più necessariamente persone che si impegnano nell'impresa direttamente, ma persone che ne sottoscrivono quote del capitale. Votando in base alle quote, i soci eleggeranno chi sarà delegato a comandare nell'impresa. Se le quote hanno un valore di mercato e l'impresa è ben guidata, il valore delle quote salirà. I soci così possono controllare il loro amministratore delegato mediante l'osservazione del valore delle quote. E se sono scontenti possono vendere le quote a terzi, liberandosene: ma facendole anche scendere di prezzo, dato che vendono non per far soldi, ma per evitare di perdere il capitale investito. L'amministratore delegato sarà obbligato a comportarsi bene, cioè a non imbrogliare, dovrà essere capace di gestire etc. se non vuole che il valore del capitale sociale scenda: nel qual caso i soci rimasti potranno "licenziarlo". Il diritto di proprietà sul capitale della società, dunque, dà luogo a un meccanismo automatico di controllo del funzionamento dell'impresa, che è oggettivo. Ci sono, certo, gli imbrogli, come vedremo. E fallimenti. Ma il sistema in genere funziona, proprio perché c'è il test della perdita di valore delle quote e dei fallimenti, che agisce come *giudice del mercato*.

Per l'imprenditore capitalista, il suo diritto di proprietà riguarda il "residuo" dopo compensati gli altri fattori produttivi, cioè il profitto. Per questi altri fattori produttivi, il loro diritto di proprietà si connette a ciò che hanno apportato all'impresa. Il complesso dei compensi ai vari fattori produttivi, che si dice anche reddito prodotto *nell'impresa* o, in termini più precisi tecnicamente, il valore aggiunto dell'impresa, è la remunerazione delle sfere di proprietà che vi operano. Questo valore aggiunto si articola in quattro componenti:

- i profitti dell'imprenditore individuale o dei soci dell'impresa societaria
- i salari del lavoro dipendente (compreso quello dei manager stipendiati)
- gli interessi sul capitale preso a prestito

- le rendite per l'affitto di terreni, immobili, brevetti, disegni, testi scritti, marchi e altri beni immateriali.

*6. La mancanza del diritto di proprietà. Dal dilemma del prigioniero al teorema del libero battitore che prende il legno delle foreste libere.*

Ma se non vi è il diritto alla appropriazione dei frutti dei beni e l'onere per il proprietario della scelta di consumare interamente il bene anziché godere solo dei suoi frutti e eventualmente di accumularne una parte, in una società con molti beni da sfruttare, che non sono di nessuno, emerge una situazione simile a quella del dilemma del prigioniero. Però con un comportamento ancora più dispersivo, a causa dell'elevato numero di soggetti, che fa sì che l'azione del singolo sia significativa per il gruppo, solo se sommata a quella di molti altri membri dello stesso. Ciò dà luogo a un problema di decisioni individuali e un risultato complessivo influenzati dalla "legge dei grandi numeri".

Supponiamo che ci sia una foresta, che non è proprietà di nessuno. Ci sono molti soggetti che possono tagliare gli alberi e utilizzarli come legna. Se lo fanno con parsimonia la foresta rimane, se "tagliano troppo" essa sparisce e loro, dopo qualche anno, rimangono senza legna per riscaldarsi di inverno. Se Tizio non "taglia troppo" gli alberi, per evitare il disboscamento, sa che Caio, Sempronio Mevio etc. possono approfittarne per tagliar loro in maggior quantità. Così rimarrà senza foresta, dopo aver rinunciato a far scorta di legna. Analogamente Caio, se si astiene dal "tagliare troppo", sa che Tizio, Sempronio, Mevio etc. ne approfitteranno. Si sarà sacrificato e, dopo qualche anno, non ci sarà comunque, la foresta. Analogamente Sempronio sa che se si astiene dal tagliar troppo, avrà fatto un sacrificio, mentre la foresta non si salva. Così tutti "tagliano troppo". Così facendo, questi 'liberi battitori', tutti assieme, distruggono, in tempo non lungo, la foresta: in quanto abbattano più piante di quelle che si dovrebbero abbattere, ogni giorno o mese, per mantenere il capitale intatto (considerando la crescita naturale degli

alberi). Chi si astiene ha meno legna e, poiché gli altri disboscano, non avrà certo una situazione migliore, ma peggiore, qualora persistesse in una condotta restrittiva.<sup>6</sup>

Supponiamo che *A* sia il gruppo degli *a* che sono il 50 % dei soggetti e *B* l'altro 50% costituito dai *b*. La situazione che si consegue, se il gruppo *A* si astiene dal tagliar troppo e *B* lo fa o, viceversa, se il gruppo *A* taglia troppo e il gruppo *B* si astiene, è un raddoppio del tempo di distruzione della foresta rispetto alla situazione della casella IV (tutti tagliano quanto possono) (v. tabella nella tavola 2).

Se supponiamo di considerare *a* membro di *A*, quando tutti gli *A* tagliano 'troppo' e altrettanto fanno i *B*, la sua decisione di astenersi dal tagliar 'troppo' sarà così irrilevante che, comunque, egli si troverà con la foresta distrutta in un anno, senza neppure essersi arricchito, cioè in una situazione ancora peggiore di quella della casella IV, che è tipo 'dilemma del prigioniero'.

	Si astiene dal tagliar troppo	B	Taglia troppo
Si astiene dal tagliar troppo	<p>Casella I</p> <p>La foresta fornisce legna in permanenza</p>		<p>Casella II</p> <p>B si arricchisce per due anni, ma la foresta viene distrutta</p>
A			
Taglia troppo	<p>Casella III</p> <p>A si arricchisce per due anni, ma la foresta viene distrutta</p>		<p>Casella IV</p> <p>A e B si arricchiscono per un anno, ma la foresta viene distrutta</p>

TAV. 2. IL TEOREMA DEL 'BATTITORE LIBERO'

Se vi è il diritto di proprietà, ciascun soggetto si regolerà, nel taglio della legna del proprio pezzo di foresta, secondo la sua convenienza. Se la proprietà è del demanio che intende lasciarne l'uso al pubblico,

<sup>6</sup> Cfr. F. FORTE, *I diritti della natura*, Il Gallo, Roma, 1991.

esso potrà porre un regolamento, per 'razionare' l'uso del bene.

Il caso è analogo a quello dei prigionieri che confessano, perché sanno che l'altro confessa e così stanno peggio che se nessuno avesse confessato. Se ciascuno fosse stato proprietario di una quota della foresta, non avrebbe tagliato troppo, perché avrebbe avuto un danno superiore al beneficio, consistente nel poter tagliare sempre solo la parte della foresta che corrisponde alla sua crescita annua. Questo teorema differisce dal teorema base del 'dilemma del prigioniero', da cui deriva, in quanto non suppone pochi, bensì numerosissimi soggetti. E perciò ha effetti negativi più insidiosi. Ciascuno, qui, con la sua azione non soggetta a sanzione, del gruppo sociale, genera un effetto esterno dannoso così piccolo che esso è irrilevante per il panorama che riguarda tutti gli altri giocatori. Ma, sommati assieme, tali piccoli effetti, derivanti dall'azione di moltissimi soggetti, generano un risultato estremamente dannoso, per il complesso di essi. Quando essi se ne accorgono, ormai, è troppo tardi. L'accordo per prevenire quelle azioni è molto difficile perché i soggetti fra cui raggiungere l'intesa sono tanti. Le violazioni sono difficili da scoprire, perché il gruppo è molto numeroso e il danno derivante da violazioni limitate è scarso. D'altra parte è difficilissimo trasmettere privatamente l'informazione sulla violazione di eventuali accordi, se il gruppo non solo è molto vasto ma è anche fluido (molti soggetti si trovano solo temporaneamente in quel luogo).

Si dimostra, così che dove non ci sono diritti di proprietà efficienti per la appropriazione dei costi e dei benefici delle condotte dei vari soggetti, le foreste spariscono, spariscono i pascoli (perché ciascun fa brucare al bestiame più di quel che bisogna fare) e si arriva al deserto. È un fatto storico, oltre che un esempio scolastico. In assenza di diritti di proprietà o di tutela efficiente dei diritti di proprietà, non vi sarà una tendenza a salvaguardare le proprietà e ad accrescerle mediante il risparmio, l'investimento, il lavoro. Occorre un sistema di regole per dare luogo ai diritti di proprietà e un sistema politico e giuridico che sia in grado di far rispettare queste regole. In mancanza di

<sup>7</sup> Il termine e il tema saranno considerati fra poco.

ciò, tutti “generano diseconomie esterne”<sup>7</sup> con costi per i terzi maggiori dei benefici che così ottengono: perché pensano che lo faccia anche l'altro e starebbero peggio se si astenessero da tali condotte.

E nessuno sarà disposto a produrre “economie esterne” a favore di altri, se ciò comporta un costo superiore al beneficio dato a terzi: analogamente, nel teorema del dilemma del prigioniero, nessuno sarà disposto a stare zitto, dando agli altri un vantaggio, a proprie spese.

*7. La delimitazione delle sfere delle diverse proprietà.  
La ambigua nozione di diseconomia esterna.*

L'impresa, mentre crea il suo valore aggiunto, potrebbe produrre danni alle proprietà di terzi e alle loro persone, in un modo che, secondo le regole vigenti, non è precluso anche se esonda dalla sua ordinaria sfera proprietaria. L'impresa potrebbe, cioè, produrre delle diseconomie esterne, ossia degli svantaggi a terzi, “esterni” ai suoi obblighi verso di loro. La nozione di diseconomia esterna contiene un sottile elemento auto referenziale. Il nome “diseconomia esterna” qualifica come “danno” di origine esterna un nocumento alla proprietà, che la legge potrebbe consentire di infliggere: e che quindi, sotto questo profilo, non sarebbe “esterno”, ossia “estraneo”, ma “interno” ossia pertinente” a tale proprietà. I giuristi americani sogliono distinguere i diritti e limiti della proprietà e le situazioni di responsabilità. Così si può immaginare che un obbligo di indennizzo sorga non in relazione al fatto che si è usciti dalla propria sfera di proprietà, ma dal fatto che si è responsabili verso i terzi, per altre ragioni. Questa distinzione giuridica non rileva se si adotta il concetto economico di proprietà. Vi è, per ogni sfera proprietaria, una volta definita, il limite del non nuocere alle sfere di proprietà altrui. Allora dire che un soggetto è responsabile dei danni ai terzi, equivale a dire che esso esonda dalla propria sfera di diritti di proprietà e invade la altrui sfera proprietaria.

Naturalmente, ci sono casi in cui il confine fra le proprietà è incerto od opinabile, almeno secondo le parti e perciò esse litigano per definirlo, in tribunale. In altri casi, esso è certo. Le diseconomie

esterne, però, possono essere eliminate mediante trattative fra le parti. Anche in questo caso si ha un contenzioso, che, però, è concettualmente differente dall'altro perché riguarda la determinazione del danno e dell'indennizzo, non la questione della responsabilità verso altri titolari di diritti (di proprietà) da parte del danneggiante, nella sua attività di produzione o di consumo. Il danneggiante può essere un produttore e il danneggiato un consumatore. Ad esempio una centrale elettrica può emettere fumi inquinanti, un aereo con il suo rumore, può disturbare le case vicine all'aeroporto. Ma si può verificare anche l'ipotesi opposta. Chi usa un'automobile, per scopi privati di consumo, può inquinare l'ambiente con le emissioni di gas di combustione e di rumore del veicolo, con danno non solo per altri consumatori, ma anche per imprese commerciali e di servizi.

Come definire le varie sfere di proprietà però non è un problema facile. Il principio per cui chi inquina ha l'obbligo di pagare si basa sul postulato che chi inquina non abbia un diritto di proprietà che si estende all'inquinamento. Ma questa è una tesi tutta da dimostrare. Tanto è vero che generalmente i piccoli inquinamenti vengono considerati "leciti" nelle leggi ecologiche correnti<sup>8</sup>

Si può argomentare che il proprietario A che esonda dalla propria sfera di proprietà invadendo la sfera (di proprietà) di B senza dargli un danno "ingiusto" (cioè al di fuori del proprio diritto a danneggiarlo) non avendo un obbligo di indennizzo, può svolgerlo subendo un costo inferiore al proprio beneficio, mentre c'è un costo addossato a terzi che non lo riguarda. Ma il soggetto vittima della diseconomia esterna, legittimamente perpetrata a suo danno, potrebbe cercare di indennizzare chi la effettua, per farla cessare. Ne avrà convenienza se il suo danno è superiore al beneficio del danneggiante. Il tema se sia il danneggiante che deve indennizzare il danneggiato o viceversa, affinché si abbia la soluzione "giusta" dal punto di vista della ottima allocazione delle risorse economiche è con-

<sup>8</sup> Le complicazioni che ciò comporta saranno esaminate più avanti con la discussione della teoria delle economie e diseconomie esterne di Pigou e con il teorema di Coase.

troverso. Sarà esaminato nella II Parte nell'ultimo capitolo.

#### 8. *La labilità della nozione di confine materiale dei diritti di proprietà*

Ora occorre notare, con Armen Alchian<sup>9</sup> e Ronald Coase<sup>10</sup>, che il limite, comunque definito consiste nel danneggiamento del contenuto "fisico" o del contenuto "immateriale" dei beni di altri (compresi i beni inerenti alla persona, nella sua sfera fisica e nella sua reputazione), non nel fatto che l'impiego del bene in questione da parte di un soggetto A possa danneggiare il *valore* di beni di soggetti B, a causa della concorrenza sul mercato, salvo che questa sia compiuta con mezzi sleali specificamente a danno di B. Ad esempio, il soggetto A, con un raccolto abbondante dei suoi poderi, può far scendere il prezzo dei prodotti di quel tipo, del soggetto B. Il danno in questione non appartiene alla sfera di quelli indennizzabili, dal punto di vista del ragionamento economico sui diritti di proprietà, in quanto si riferisce agli effetti della concorrenza di mercato, da parte di A a B, nell'uso legittimo dei proprio beni. E la concorrenza di mercato è fra le conseguenze benefiche dal punto di vista allocativo per cui si ammettono e si tutelano i diritti di proprietà. Se invece A facesse concorrenza a B utilizzando suoi marchi, questi potrebbe ritenersi danneggiato da A in modo economicamente scorretto in quanto A abusa di una proprietà intellettuale di B. Il marchio di B fa parte della sua reputazione, A non può usare della reputazione di B per vendere beni in concorrenza con B, salvo che non ne chieda licenza a B. E questi verosimilmente si farà pagare per la cessione in uso di questa sua proprietà e si curerà di evitare che A faccia un uso improprio del marchio che ne danneggia l'immagine.

Ma, riflettendo su questo ultimo esempio, comprendiamo che non dobbiamo mitizzare il punto di vista fisico nella delimitazione della sfera delle proprietà su beni materiali (come gli immobili o una autovettura o un pesce da friggere), in quanto esse hanno effetti immateriali. Così si sogliono vietare le costruzioni che occludono o deturpano il

<sup>9</sup> A. ALCHIAN, in BROSIO (1989) pagg. 91-92.

<sup>10</sup> Si veda più avanti, la trattazione del diritto di inquinare e di non essere inquinati, di COASE (1960).

paesaggio. Si argomenta che ciò lede il senso estetico, in modo inaccettabile e si ritiene che vi sia un diritto a vietare la costruzione, anche se ha luogo sul terreno di un proprietario legittimo. Il bene immateriale del senso estetico dei cittadini è considerato un loro diritto di proprietà. Anche se, spesso, nel diritto vigente solo determinati soggetti, magari solo enti pubblici potrebbero agire per impedirne la (prosecuzione della) violazione. Una persona che si vestisse in modo osceno violerebbe i diritti altrui, ancorché il vestito sia di proprietà della persona che lo indossa e anche il corpo che lo indossa sia di proprietà della persona che vive ed opera suo tramite. Inoltre ci sono degli spazi liberi, come l'aria e gran parte delle acque, in cui hanno luogo le emissioni inquinanti delle proprietà materiali. Spazi che possono appartenere alla proprietà dell'inquinante o dell'inquinato o non sono di nessuno dei due, ma possono veicolare in modo specifico un danno dall'inquinante all'inquinato. Ma dove si estende la proprietà a uno spazio privo di rumore a noi circostante, su di un treno e dove su un autobus per il cui uso abbiamo pagato il biglietto? A genera danni a B parlando con C sull'autobus e B reca danni ad A parlando con D. Il danno reciproco appare preferibile alla non interferenza, perché più vantaggioso a tutti.

Il confine delle sfere di proprietà è ancora più labile per i beni immateriali riconosciuti dalla legge. Quando una persona fa un'invenzione, per cui si riconosce il suo diritto al brevetto, sino a dove deve arrivare la delimitazione della proprietà intellettuale? Se un terzo fa una invenzione sulla base di quella brevettata, si può obbligare il secondo inventore a indennizzare il primo? Se la legge lo stabilisce, chi sostiene il contrario potrebbe argomentare che siamo di fronte a una diseconomia esterna a danno degli inventori successivi.

9. *Il "diritto di esclusione" integra e rafforza i principi di libertà di uso e di appropriazione dei frutti.*

Comunque colui che ha il diritto di proprietà su un dato bene o un certo risultato vantaggioso derivante da quel bene, deve avere anche il potere di escludere coloro che vogliono fruire di quel bene

o dei suoi risultati vantaggiosi, se essi non pagano quanto richiesto. Inversamente chi non è dotato di diritti di proprietà su dati beni, dovrà pagare un indennizzo ai proprietari - dotati di diritto di esclusione - a cui infligge un danno tramite gli effetti svantaggiosi scaturenti dalla sua condotta o derivanti da un dato bene di cui è proprietario: salvo astenersi da quelle azioni o eliminarne gli effetti dannosi.

Sembrirebbe che questa regola serva sempre per assicurare la massima efficienza nell'uso delle risorse economiche. Ma non è sempre così. Vi sono dei casi in cui i benefici gratuiti dei terzi possono avere luogo senza costo per chi li genera. E, allora, se si stabilisce che i terzi per avere quel beneficio debbono pagare, vi potrà essere uno spreco di risorse. Ciò può accadere perché certi beni sono illimitatamente abbondanti.

#### 10. *I beni liberi per natura, i beni pubblici e il principio di esclusione.*

Quando il diritto di esclusione manca sia per i beni che per i loro frutti o è grandemente incompleto, noi abbiamo la situazione di beni *giuridicamente* "liberi". Ciò può avere un buon fondamento economico qualora il bene sia libero anche dal punto di vista economico *intrinseco*. Cioè nel senso che esso, intrinsecamente, è disponibile a tutti, senza che l'uso degli uni di quel bene impedisca la fruizione di esso da parte degli altri, come accade, per esempio, per beni intellettuali come la lingua italiana, che tutti possono usare senza un impedimento agli altri di usarla. Invero il diritto di proprietà sui frutti e sui costi per ottenerli è essenziale per i beni scarsi, affinché non siano intaccati, ma si incrementino. Ma non serve altrettanto per i beni che non sono intrinsecamente scarsi. Una scoperta scientifica o una invenzione, un'opera intellettuale o artistica, *una volta create*, sono intrinsecamente disponibili a tutti, sono liberi per loro natura. Il diritto di proprietà sui beni intrinsecamente abbondanti in quanto comporta l'esclusione di chi non paga per fruirne, ne può ridurre l'uso con uno spreco netto di risorse liberamente disponibili. Se sia A che B sono titolari di due diversi beni liberamente dispo-

nibili e li fanno scarseggiare A toglierà a B un beneficio di cui non ha costo e B toglierà ad A un beneficio di cui non ha costo. Entrambi avrebbero interesse *per un principio di reciprocità*, a che i beni liberamente disponibili non venissero negati a chi li può usare senza danno a terzi. Per altro l'espressione *una volta create*, è stata messa in corsivo per avvertire che le produzioni dell'ingegno sono intrinsecamente libere solo dopo che sono sorte. Ma non lo sono prima di *essere create*. Infatti, per fare scoperte scientifiche ed invenzioni occorre una preparazione culturale e scientifica dei ricercatori, occorrono mezzi tecnici per la ricerca, occorre che chi vi si dedica abbia un reddito adeguato a compenso di tale dedizione. Analogamente per i prodotti dell'arte e della cultura. Dunque questi beni, nella prima fase, *ex ante*, prima di essere creati, sono beni intrinsecamente scarsi. Solo nella seconda fase, *una volta creati*, cioè *ex post* appaiono come beni intrinsecamente liberi.

I beni scarsi non vanno trattati come beni liberamente disponibili. I beni liberamente disponibili, che servono a tutti, al loro turno, sono cioè *beni reciproci*, non dovrebbero essere trattati come beni scarsi, cioè non dovrebbero essere oggetto di diritto di proprietà.

Ed i beni che *ex ante*, sono scarsi ed *ex post* sono liberi vanno trattati mediante assegnazioni di diritti di proprietà limitati. È sulla base di questo principio che si stabilisce che le titolarità dei brevetti di invenzione e dei diritti di autore su opere dell'ingegno debbono avere un limite temporale e non debbono estendersi (troppo) verso le creazioni di altri inventori e autori, che vi si collegano.<sup>11</sup>

Qualche economista dice, ma si tratta di dizione imprecisa, che i beni intrinsecamente liberi sono beni "pubblici". Ma i beni si dicono pubblici in senso ampio quando sono prodotti dall'operatore pubblico, e sono beni pubblici *puri* in senso stretto, quando, una volta prodotti, sono intrinsecamente disponibili a tutti e sono anche legalmente disponibili a tutti. Cioè perché per ragioni tecniche o etiche e costituzionali è impossibile escludere qualcuno dal loro uso. Questo carattere si denomina come indivisibilità transazionale, ove

---

<sup>11</sup> Il tema sarà trattato più avanti nel capitolo decimo della seconda parte.

la parola “transazionale” fa riferimento al termine “transazione” con cui gli economisti indicano i rapporti di scambio contrattuali e i rapporti di dare o avere unilaterali, che comportano operazioni per realizzarli. Ci sono anche beni pubblici impuri che sono transazionalmente indivisibili ma intrinsecamente non sono liberi, come le strade urbane che non si possono sbarrare a chi non paga perché la città cesserebbe di esistere, ma non sono illimitatamente fruibili da tutti. La difesa e la giustizia sono invece beni pubblici puri. Non si vuole fare pagare a ciascuno il beneficio dell'ordine pubblico e della difesa perché, se essi sono beni efficaci, sono intrinsecamente disponibili a tutti. E l'escludere dalla difesa chi non è in grado di pagare è incostituzionalmente inammissibile. Inoltre nuoce anche ai terzi, in quanto difesa e ordine pubblico non consistono solo nella difesa della persona e degli averi del singolo individuo, ma nel beneficio che ciascuno trae dall'ordine e dalla difesa di tutti e del territorio e dei beni del complesso della società.

Però le caserme e i mezzi militari e della polizia non sono un bene libero, che tutti possano prendere e usare a piacimento. Il principio di esclusione per i beni pubblici puri e impuri non si applica *ex post*, ma si applica *ex ante* ai mezzi produttivi di tali beni, *in quanto beni economicamente scarsi*.

### 11. *Il diritto alla non esclusione*

Il diritto di esclusione ha anche, come corollario, quello alla non esclusione, cioè a consentire il libero uso del bene di cui si è proprietari. Ciò riguarda anche i beni immateriali. E ciò non solo con riferimento alla non esclusione di specifici soggetti, ma anche con riferimento alla non esclusione generalizzata. Può apparire, a tutta prima, illogico che si possa brevettare una invenzione per devolverla a un libero uso, ma ciò accade, ad esempio con linguaggi informatici come Linux. La spiegazione in termini di altruismo o di ambizione alla celebrità non coglie l'essenza economica del fenomeno, dal punto di vista dell'utilizzo del diritto di proprietà in questione da parte

di chi lo possiede. Infatti, il diritto di proprietà su una invenzione può bloccare l'utilizzo di invenzioni connesse, riguardanti beni complementari ai primi. I titolari dei "beni a valle" V che, per vendere i propri beni, hanno bisogno che essi siano compatibili con i "beni a monte" M di altre imprese, per lo smercio dei propri beni V, hanno due possibilità. La prima è quella di pagare per l'utilizzo dei beni M, in modo da offrirli agli utenti dei beni V o di esigere dalla legge che gli utenti dei beni V possano accedere a quelli M, pagando per gli stessi e non anche per beni V', rivali di V, prodotti dall'impresa che produce M. La seconda è quella di fornire beni liberi M', simili agli M, in modo che gli utenti dei beni V non siano obbligati a comprare M+V'. Ed è quello che accade con Linus, video scrittura libera a tutti, che rompe il monopolio di Microsoft e di Apple circa i prodotti abbinati alle loro video scritte.

*12. Il diritto di trasferimento<sup>12</sup> estende e valorizza il diritto di appropriazione, in modo simmetrico al diritto di esclusione.*

Il titolare di un diritto di proprietà su un bene o su una sua quota o sui suoi servizi o sui (propri) servizi personali, secondo questo schema analitico, è libero di attribuirlo a terzi in tutto o in parte o cederne a terzi la fruizione per un periodo più o meno lungo: per ricavarne una contropartita economica o per soddisfare a obiettivi di liberalità. La titolarità piena del diritto di proprietà su beni e su servizi implica anche, necessariamente, il diritto di trasferimento di quei beni o servizi: nella massima misura, quando tutta quella proprietà gli appartiene, in misura limitata quando la proprietà, in senso economico, è parziale. Ad esempio per un immobile, si può essere titolari dell'usufrutto e non anche della nuda proprietà, per le società per azioni, si può essere titolari del pacchetto di controllo o di quote minoritarie. Ma nel caso di proprietà parziale, se il diritto

<sup>12</sup> Se ne veda la concisa trattazione in A. ALCHIAN "Elementi per una teoria economica dei diritti di proprietà" in BROSIO (1989).

di proprietà è per sua natura pieno, ci sarà qualche altro soggetto che ha diritto di disporre per trasferimento della restante sfera di titolarità. Il diritto di trasferimento deve valere non solo fra vivi, ma anche per causa di morte per evitare che chi è avanti negli anni intacchi la sua proprietà e la lasci senza manutenzione non potendo trasferirla per successione.

Ciò ha due importanti conseguenze:

- a) il titolare di un bene, che lo può trasferire, è interessato a mantenerlo con cura e migliorarlo, per ricavarne il massimo beneficio;
- b) se una certa frazione di un bene collettivo affidato alla gestione di terzi non rende abbastanza, ad esempio un pacchetto azionario di una società per azioni, il soggetto proprietario potrà liberarsene, cedendolo sul mercato. Questo è un segnale che quella proprietà non è gestita in modo soddisfacente, che potrà stimolare chi ne ha il controllo a interventi per migliorarne la gestione. Per evitare che ciò accada e cercare, anzi, di aumentare le quotazioni di quella proprietà collettiva, nel nostro esempio quella società per azioni, chi la gestisce si darà da fare per operare al meglio ed elevarne le quotazioni di mercato, al di sopra del valore nominale. Potrà così effettuare aumenti di capitale, ottenendo per le nuove quote un prezzo al di sopra del valore nominale del capitale, che andrà a vantaggio della società e quindi di chi possiede le precedenti quote.

La trasferibilità fa differire il diritto di proprietà dei privati dalla proprietà che, in linea di principio, come cittadini, essi hanno, rispetto ai beni dell'economia pubblica, di cui sono idealmente titolari, pro quota. Essi, infatti, se cambiano nazione, non possono trasferire a terzi la quota di beni pubblici che a loro, pro capite, idealmente compete, nello stato che lasciano. Se cambiano comune, non possono trasferire a terzi la quota di beni pubblici comunali, che a loro spetterebbe idealmente. Non possono appropriarsi dei miglioramenti che si sono attuati in una certa economia pubblica e trasferirli a terzi. Non esiste un mercato di questo genere, collegato all'ingresso e all'esodo nelle comunità nazionali e locali. Non si sa, pertanto, quanto valeva una quota dell'economia pubblica considerata, quando un dato soggetto è diventato cittadino di

quella comunità e non è facile stabilire se ha pagato imposte eccessive per tale patrimonio. I cittadini, se sono scontenti della gestione della loro economia pubblica, non possono lasciarla tanto facilmente, come si fa quando un pacchetto azionario non rende e si decide di venderlo. Inoltre non possono decidere, con votazioni simili a quelle in una società per azioni, di trasferire quote di economia pubblica, che a loro non paiono abbastanza ben utilizzate. Lo può fare il governo. Ma essi non hanno, al riguardo, poteri paragonabili a quelli delle assemblee dei soci.

Dunque l'incentivo a ben gestire le proprietà dell'economia pubblica, data la loro intrasferibilità, è minore che per le private: mancano i segnali informativi collegati alla trasferibilità ed i poteri di effettuarla, per chi ne è, come cittadino, il titolare teorico.

*13. Conseguenze dei principi di libero uso, appropriazione dei frutti, esclusione, trasferimento, come contenuto del diritto di proprietà in senso economico.*

- I) Chi è dotato del diritto di proprietà, inteso come diritto di piena appropriazione, esclusione e trasferibilità, se è un soggetto tendenzialmente razionale, avrà cura del bene in questione e sarà interessato a effettuare le azioni personali di cui è pieno proprietario;
- II) Inoltre, poiché il proprietario, titolare di diritti di esclusione e trasferimento, può impedire i danni dei terzi ai propri beni o chiedere i danni: i terzi "cercheranno di non danneggiare le proprietà altrui";
- III) inoltre poiché avere diritti di proprietà implica diritti di esclusione e trasferibilità, vi sarà un incentivo ad accumulare e creare capitale materiale e immateriale (nella misura in cui vi sono diritti di proprietà immateriale) e investire nel capitale umano;
- IV) poiché il diritto di proprietà implica diritto di esclusione e trasferibilità, se vi è una molteplicità di titolari di diritti di proprietà, si svilupperà un mercato di tali diritti e quindi si svilupperanno i contratti e gli atti di liberalità (in particolare di successione), che niente altro sono che un modo per attuare la piena

disposizione di questi diritti.

La trasferibilità delle proprietà consentirà la specializzazione di chi le possiede e gestisce, Così chi preferisce proprietà più rischiose investirà in queste e cederà quelle meno rischiose e viceversa. Chi conosce un certo tipo di beni e servizi concentrerà la sua attività in essi. Chi preferisce gestire, piuttosto che possedere proprietà senza gestione, prenderà a prestito denaro e affitterà beni da chi preferisce investire in proprietà senza gestirle.

#### *14. Il ruolo delle istituzioni di tutela della proprietà delle cose e delle persone.*

Le istituzioni del diritto, a tutela della proprietà delle cose e della integrità delle persone (la proprietà delle persone di loro medesime), intese come "legge ed ordine" (*law and order*), svolgono un ruolo fondamentale per assicurare la vita economica e lo sviluppo economico, perché, per le ragioni viste e che vedremo, un mercato ben funzionante presuppone diritti di proprietà efficienti e l'efficienza dei diritti di proprietà sviluppa il mercato ben funzionante.

Le istituzioni del diritto, però, svolgono un ruolo fondamentale non solo nel promuovere il rispetto del diritto di proprietà su beni materiali e attività personali dotate di intrinseca appropriabilità, ma anche nel creare nuovi diritti di proprietà, riguardanti beni convenzionali e beni immateriali che, senza la protezione legale, non sarebbero suscettibili di esclusione e trasferibilità.

Lo sviluppo della moneta, come titolo legale di pagamento, dotato di piena trasferibilità, consente di ampliare la sfera degli scambi al di là del baratto, di dare luogo alla "suddivisione del lavoro" nei processi produttivi e di dare luogo al credito e ai mercati finanziari.

Lo sviluppo del diritto di proprietà con formule collettive, regolate dalle leggi, come le società di persone e di capitali, consente di accrescere le dimensioni delle imprese e quindi di fare luogo ad attività produttive che possono risolvere meglio i problemi economici, in particolare ove occorrono rilevanti capitali fissi.

Lo sviluppo dei beni della proprietà intellettuale, mediante il riconoscimento e la protezione giuridica della loro creazione ed appropriazione, del diritto di esclusione e di trasferibilità, consente di dare impulso alle innovazioni tecnologiche e culturali e di generare nuove forme di informazione, riguardanti gli operatori dei mercati e i beni e servizi che si scambiano sui mercati.

Dunque, lo sviluppo di ampie ed efficienti sfere di diritti di proprietà è la base dell'economia di mercato e dello sviluppo economico capitalistico libero. La tutela efficiente dei diritti di proprietà comporta un uso efficiente dei beni e incentiva la loro manutenzione e comporta una prestazione efficiente di servizi personali. Evita il danno da parte di "irresponsabili" ai beni esistenti. Rende possibile l'accumulazione di capitali materiali, immateriali e personali. Stimola e protegge, tramite il diritto trasferire il diritto di proprietà, lo sviluppo della moneta, quindi del mercato non come mero baratto. Incentiva la creazione di iniziative economiche e di innovazioni tecnologiche, culturali, organizzative; la suddivisione del lavoro delle imprese e il mercato finanziario. Dà luogo, come si è visto, allo sviluppo di organizzazioni collettive di impresa, come società non solo di persone, ma anche di capitali. La tutela della trasmissione nel tempo dei beni e delle attività di impresa, per successione e mediante le persone collettive, consente il risparmio e la previdenza dei presenti verso i futuri, nella catena delle generazioni. Il diritto alla proprietà dei frutti del proprio lavoro stimola e sorregge la formazione di un crescente capitale umano e di un mercato del lavoro qualitativo, che valorizza il fattore lavoro e la sua specializzazione.

### *15. Il ruolo cruciale dell'efficienza del diritto.*

Va tuttavia sottolineato che non basta che vi siano regole che stabiliscono i diritti di proprietà. Perché questi, in senso economico, esistano, occorre che le regole siano applicate in modo efficiente e siano prevedibili. Diversamente all'apparenza della esistenza dei diritti di proprietà fa riscontro una sostanza in cui questi non operano, perché

il diritto di appropriazione, quello di esclusione e i poteri di trasferimento sono concretamente inesistenti o fortemente limitati. Il concetto di diritti di proprietà efficienti<sup>13</sup>, su cui insiste Douglass North<sup>14</sup>, sta ad indicare, appunto, che essi non sono puramente nominali. Una moneta soggetta a una forte inflazione implica inefficienza del diritto di proprietà della moneta. Un diritto di proprietà su beni, imprese, capitale, soggetto a imprevedibili espropri o divieti di libera disposizione da parte del potere politico implica inefficienza dei diritti di proprietà nel settore degli investimenti e così via. Se i titolari della forza lavoro possono essere obbligati a prestarla, a causa di norme vincolanti il mercato (ad esempio a causa della schiavitù, della servitù della gleba, di un regime collettivista o anche di situazioni di potere economico monopolistico, sul lato dei datori di lavoro), i diritti di proprietà del lavoro saranno inefficienti e le prestazioni di lavoro saranno scadenti e ne soffrirà la accumulazione del capitale umano. Analogamente, se i datori di lavoro non sono in grado di pagare la forza lavoro in rapporto alle prestazioni, cioè il diritto all'uso della forza lavoro come diritto di proprietà è inefficiente, avremo una bassa produttività del lavoro. Se la proprietà dei beni immateriali non è tutelata da copie, imitazioni, contraffazioni, usi non autorizzati, i diritti in questione saranno inefficienti e le creazioni di beni immateriali ne soffriranno. I diritti di proprietà "efficienti", cioè che operano secondo lo schema in astratto prefigurato, assicurano efficacia ed efficienza economica nel possesso, nell'uso e nell'accumulo delle risorse e nell'impiego delle energie umane e nella formazione del capitale umano individuale.

Per l'efficienza dei diritti di proprietà, contano:

- l'esistenza di regole, che assegnano con chiarezza tali diritti di proprietà;
- la tutela del rispetto delle regole in questione;
- la certezza che le regole non vengano cambiate discrezionalmente o di improvviso o retroattivamente, ossia la prevedibilità delle

<sup>13</sup> A voler sottolineare bisognerebbe distinguere l'efficacia dei diritti di proprietà e la loro efficienza. La prima consisterebbe nel fatto che essi sono chiari, certi, prevedibili; la seconda che essi vengono fatti rispettare con costi ragionevoli, dal punto di vista della spesa per la tutela, del tempo per realizzarla, della certezza che essa, mediante le vie legali (dalla polizia ai processi civili, penali, amministrativi), si realizzerà. Ma il termine "diritti efficienti" in sostituzione della endiadi "diritti efficaci ed efficienti", dopo North, è ormai entrato nell'uso e sarebbe "inefficiente" richiamare nell'uso l'endiadi a cui esso, in effetti, rimanda.

<sup>14</sup> Cfr. nota 6 Cap. I.

regole per un orizzonte di tempo ampio.

## SEZIONE II

### DISECONOMIE ED ECONOMIE ESTERNE E TEOREMA DI COASE

#### *1. I rapporti fra sfere di proprietà. Le diseconomie esterne.*

Consideriamo ora il rapporto fra la sfera dei diritti di proprietà di soggetti diversi, che fra di loro si intersecano e che sono imperfettamente delimitati, come sovente accade, nel diritto di tutti gli ordinamenti, con leggi scritte e non, in quanto ci sono componenti come i danni alla quiete, al benessere personale, alla reputazione, al paesaggio, la cui tutela è incerta e per i quali si può attribuire o meno la responsabilità a chi li effettua. Come si è visto, si possono chiamare diseconomie esterne i danni che il soggetto A infligge alle proprietà del soggetto B, senza fuoriuscire dal suo diritto di proprietà, cioè nell'ipotesi che egli abbia diritto a effettuare il danno ed economie esterne la cessazione di tali danni che il soggetto A, sempre muovendosi nell'ambito dei propri diritti, effettua. Il punto di partenza obbligatorio, per le economie e diseconomie esterne, è la formulazione teorica di Pigou riguardante la divergenza fra benessere individuale e benessere sociale (ovvero collettivo) nel caso di condotte dei singoli che, accanto ai benefici per sé medesimi, generano vantaggi e svantaggi (ovvero benefici e costi) che non vanno alle loro economie ma a quelle di terzi soggetti, vale a dire appunto economie e diseconomie esterne<sup>15</sup>. Nell'ipotesi di economie esterne, la condotta individuale si arresterà prima di ciò che sarebbe conveniente, dal punto di vista collettivo, se tutti i benefici fossero considerati. Nell'opposto caso di diseconomie esterne senza indennizzo, essa andrà più in là di ciò che converrebbe alla collettività se fossero

<sup>15</sup> Mi riferisco qui alla IV edizione della sua *The Economics of Welfare* (1932), tradotta in italiano da M. Fasiani per la Nuova Collana degli Economisti diretta da G. Bottai e C. Arena, Torino, Utet, 1934. Ma il tema è altresì svolto nel suo *A Study in Public Finance*, da me tradotto (*Uno studio sulla finanza pubblica*), nella III edizione del 1947, per Giuffrè, Milano, 1959, cap. VII, *Le imposte e sussidi per correggere la maldistribuzione delle risorse*.

stati inclusi, nei costi della attività considerata, i costi addossati ai terzi. La trattazione di Pigou delle esternalità negative e positive, come si nota, è focalizzata sull'efficienza economica. Ma egli non trascura il problema dell'equità, che è fondamentale in tutta la sua trattazione. Purtroppo gran parte della trattazione di analisi economica della legge è stata sviluppata solo in termini di efficienza di breve periodo. Il problema distributivo ha però un'importanza cruciale, tanto nella responsabilità contrattuale quanto in quella extra-contrattuale, dal punto di vista dell'efficienza di lungo periodo. Infatti, dovrebbe essere ovvio che il diritto di proprietà come diritto di appropriazione dei frutti di una produzione, di un risparmio, di un investimento si regge sul rapporto fra beneficio generato e costo sopportato per conseguirlo. Se un diritto di brevetto dura solo 10 anni, A può non avere convenienza a fare un'invenzione che dà molti benefici a terzi, ma pochi per lui. Ma B potrebbe avere convenienza a fare un'invenzione che, comunque, gli dà in quel lasso di tempo, un grosso beneficio, pur dandone molti in futuro ai terzi. E la «indifferenza» rispetto alla tematica delle aspettative dei giocatori in relazione ai diritti di proprietà dati e alle convenienze nei contratti pattuiti, lungi dall'essere neutrale, come si vorrebbe, nel profilo allocativo, può condurre a risultati allocativamente insoddisfacenti.

*2. Per rimuovere i danni allocativi e l'iniquità delle diseconomie esterne non basta farne pagare i costi ai danneggianti, occorre togliere il danno ai danneggiati.*

Secondo una versione frettolosa ma tradizionale, Pigou sembrerebbe suggerire che per porre rimedio alle economie esterne occorra fornire una sovvenzione di identico importo a coloro che le generano, e che, simmetricamente, per rimediare alle maldistribuzioni dovute alle diseconomie esterne occorra obbligare coloro che le generano a sopportare un onere pari alle medesime. A una lettura più attenta, emerge che ciò nell'analisi pigouviana non basta: il pagamento dovuto ai soggetti che generano economie esterne va posto a cari-

co dei soggetti che ne beneficiano; e l'onere a carico di chi genera le diseconomie esterne dovrebbe essere un indennizzo per compensare chi le subisce. Dunque siamo in presenza di pagamenti che servono a ricostruire, per via extracontrattuale, il *quid pro quo* che non si attua per via contrattuale. L'equità si intreccia con l'efficienza, nel rispetto dei diritti secondo le attese. Se coloro che sono danneggiati non ricevono l'indennizzo, le attività oggetto del danno risultano per loro meno convenienti di quel che dovrebbero essere nella realtà e, per conseguenza, vi è una distorsione nell'impiego delle risorse, consistente in un impiego inferiore a quello ottimale. D'altra parte, se coloro che beneficiano di economie esterne, per una certa attività, non sono costretti a includerle nei loro costi, tenderanno a investire in quell'attività più risorse di quel che comporterebbe un calcolo completo di tutti i costi a fronte dei ricavi conseguiti. Si tratta, dunque, di una tematica «allocativa». Nella corretta tradizione pigouviana vi è così un principio di responsabilità oggettiva per indennizzo a carico dei danneggiati nel caso di diseconomie esterne a ristoro dei danneggiati, in parallelo a una a carico degli avvantaggiati, a pro dei beneficianti nel caso di economie esterne.

*3. Le diseconomie esterne si possono rimuovere stabilendo che il danneggiato paghi il danneggiante per far cessare o ridurre il danno.*

La tradizione così detta pigouviana afferma che, quando vi è una diseconomia esterna, il danneggiante deve indennizzare il danneggiato. La teoria economica della responsabilità civile si riduce così alla semplicistica affermazione di una generalizzata responsabilità oggettiva per danni extracontrattuali da parte di chi li fa a chi li riceve. Non è, per altro, esatto che Pigou abbia sostenuto che l'unico modo per eliminare le distorsioni derivanti dalle diseconomie esterne consista nell'obbligare chi le genera a compensarne il danno a chi le subisce. Pigou contempla anche la possibilità che la collettività sia obbligata a indennizzare coloro che producono le diseconomie esterne, perché cessino o riducano la loro emissione adottando

misure per evitare che esse abbiano luogo. Infatti, fra gli esempi di casi in cui «il prodotto netto marginale privato è inferiore al prodotto netto marginale sociale perché si rendono servizi incidentali a terze persone dalle quali è tecnicamente difficile esigere alcun pagamento», egli cita<sup>16</sup> quello degli «investimenti dedicati a impedire l'espandersi di fumi pericolosi dai camini delle fabbriche, che nelle grandi città causano gravi perdite della comunità sotto forma di danni alle case, agli orti, di maggiori spese per la lavatura della biancheria e per pulizia delle camere, di maggiori spese per una più estesa illuminazione artificiale e così via». Gli investimenti negli apparecchi antifumo da parte delle imprese industriali, afferma il Pigou, dovrebbero essere estesi, con sussidi pubblici, al di là di quel che richieda il loro interesse al risparmio di combustibile, per tenere conto dell'interesse collettivo: come si nota, qui egli considera come «economie esterne», degne di intervento correttivo, la mera cessazione di diseconomie esterne da retribuire per chi la genera<sup>17</sup>. D'altra parte, egli menziona<sup>18</sup>, fra le cause che talvolta fanno eccedere il prodotto privato rispetto al sociale, le diseconomie esterne, causate dai «danni non risarciti prodotti ai boschi circostanti dalle scintille delle locomotive». E, ancora poco dopo l'esempio di economie esterne generate dalle imprese mediante i loro investimenti in apparecchi antifumo, egli menziona<sup>19</sup>, fra le diseconomie esterne, quelle prodotte dall'impiego di automobili, che «consumano la superficie delle strade» e suggerisce l'applicazione di imposte sulla benzina o sulla licenza di circolazione delle automobili il cui provento sia dedicato al mantenimento delle strade che esse utilizzano, dunque a ristoro dei pedoni, che avrebbero diritto a non vedersi danneggiato da terzi l'uso della viabi-

---

<sup>16</sup> Nell'*Economia del benessere*, nel cap. IX della Parte II, riguardante «le divergenze fra prodotti netti marginali sociali e privati».

<sup>17</sup> L'esempio è ripreso in *Uno studio sulla finanza pubblica*, cap. citato.

<sup>18</sup> Nel cap. II, trattando della definizione del prodotto netto marginale privato e sociale.

<sup>19</sup> Nel cap. IX.

lità pubblica, a cui essi contribuiscono con le imposte generali.

4. *Esiste una potenziale simmetria fra economie e diseconomie esterne, in relazione allo spostamento del confine dei diritti di proprietà.*

Dunque, in realtà, per Pigou, i concetti di economia esterna e di cessazione di diseconomia esterna tendono a confondersi: si tratta solo di punti di vista, che differiscono in relazione alla considerazione del processo di decisione che porta al rimedio precauzionale o, in mancanza, all'obbligo di indennizzo del danno. Nel caso dell'inquinamento delle case per le emissioni di fumo delle fabbriche, le stesse imprese che lo generano sogliono adottare apparecchi per prevenire il fumo, i quali migliorano i loro processi produttivi: quindi sembra efficiente sovvenzionarle, a carico della comunità, perché accrescano e perfezionino tali apparecchi, con beneficio per i contribuenti che subiscono meno fumo; nel caso delle scintille delle locomotive che danneggiano i boschi, il rimedio appropriato è quello degli indennizzi obbligatori a carico delle compagnie ferroviarie a favore dei proprietari dei boschi; nel caso delle strade usate dalle automobili, la soluzione conveniente appare quella dell'obbligo di pagarne le manutenzioni mediante imposte a carico degli automobilisti. D'altra parte, come si nota dalla casistica appena considerata, Pigou non considera solo gli indennizzi obbligatori preventivi o compensativi come interventi per riportare a eguaglianza i costi e ricavi privati e quelli sociali. Considera anche i divieti. La soluzione raccomandata da Pigou, nei vari casi, si basa anche su considerazioni distributive. Le strade sono una proprietà collettiva, cui tutti dovrebbero avere eguale accesso, ma gli automobilisti ne fanno una usura particolare rispetto ai pedoni. Non si dovrà quindi impedire loro di usarle, ma si dovrà far pagare loro un tributo per effettuare la manutenzione causata dall'uso particolare che essi ne fanno. Le ferrovie invadono con le loro scintille le proprietà dei possessori dei boschi, dunque dovranno indennizzarli; mentre se le fabbriche sono state costruite in zone dove sono ammesse le aziende produttive, non hanno l'obbligo di indennizzare le abitazioni per le emissioni di fumo nell'aria. D'altra parte, bisognerà vietare che le fabbriche sorgano nei quartieri destinati a civile abitazione e non consentire la

costruzione di civili abitazioni nelle zone industriali.

La considerazione dei temi distributivi relativi a titoli *ex ante* per evitare una erronea interpretazione allocativa della simmetria fra economie esterne e cessazione di diseconomie esterne, in Pigou, però, non compare in modo chiaro; l'attribuzione del diritto di inquinare o di non essere inquinati sembra a volte più una questione pratica di applicabilità delle norme o di equità fra soggetti più abbienti e meno abbienti (la ferrovia e i proprietari dei boschi, gli automobilisti e i pedoni) che di aspettative, relative ai diritti di proprietà, su cui egli sorvola. Ma il neutralismo distributivo circa la soluzione se sia il danneggiante che deve indennizzare il danneggiato o questo secondo che deve darsi da fare perché quegli non lo danneggi, per la ricerca dell'efficienza, come abbiamo notato, vale solo *ex ante*, quando i diritti non sono assegnati, e non in sede di interpretazione, in relazione alle aspettative circa diritti assegnati, incerti; vale insomma per stabilire la regola, non per applicarla nei casi dubbi.

### 5. I divieti in luogo degli indennizzi

Molto più chiara, anche se svolta solo di sfuggita, è la trattazione pigouviana delle ragioni per preferire i divieti agli indennizzi. «Quando i rapporti fra i privati interessati sono molto complicati, il governo può ritenere necessario di esercitare qualche forma di controllo»<sup>20</sup>. I divieti, così, sono suggeriti da Pigou come un rimedio, preferibile alla mera concessione di sovvenzioni per gli investimenti, per il contenimento delle emissioni inquinanti delle fabbriche, che rimangono come misura suppletiva<sup>21</sup>. La regolamentazione dovrebbe intervenire quando lo strumento pecuniario si riveli insufficiente, in relazione alla pluralità ed interdipendenza delle azioni dei soggetti. Nel caso di condotte isolate interdipendenti, spesso i singoli non danno luogo a soluzioni allocativamente ottimali: la «mano invisibile del mercato» teorizzata da Adam Smith fallisce, ma questo stesso groviglio di azioni imprevedibi-

<sup>20</sup> Pigou 1932, cap. IX, par. 13, p. 171 trad. it. a proposito delle regolamentazioni urbanistiche.

<sup>21</sup> Nella nota 1 di p. 163, par. 10 del cap. XIX, ove egli considera le economie esterne dell'investimento in apparecchiature antifumo.

li rende impraticabili sussidi e tasse rivolti a compensare differenze presunte fra ricavi e costi privati e sociali. «Fidarsi delle attività indipendenti di speculatori isolati<sup>22</sup> per riuscire ad avere una città ben costruita, è tanto assurdo quanto è lo sperare in un buon quadro se ogni centimetro quadrato fosse dipinto da un pittore differente». Non importa, in questa sede, discutere della questione se la regolamentazione pubblica che mira a vincolare le azioni isolate, che a causa della loro interdipendenza e delle lacune informative reciproche dei giocatori sono inefficienti, non possa, a sua volta, dare luogo, in certi casi, a nuove inefficienze peggiori. Vi sono molti casi in cui della regola, per quanto arbitraria, non si può fare a meno. Le regole, se vi è l'aspettativa che siano rispettate, generano coordinamento, riducendo il numero dei comportamenti possibili nei vari casi e togliendo di mezzo quelli che possono generare conflitti fra diritti di proprietà su risorse scarse: come per l'uso delle strade, di cui ogni automobilista o pedone o ciclista è (potenzialmente) comproprietario, in senso economico. Nella irrealistica ipotesi di assenza di regole, per la circolazione automobilistica, nell'uso comune della infrastruttura stradale, il soggetto razionale che, in tali circostanze, volesse fare un rapporto fra costo dei suoi comportamenti precauzionali e beneficio della riduzione del rischio di dover pagare indennizzi per incidenti, si troverebbe in una situazione di incertezza ancora maggiore di quella indicata da Pigou nel caso degli sviluppi urbanistici, data la vastità dei percorsi e la numerosità dei possibili fruitori, in ciascuna parte di essi, con comportamenti ignoti. Ma se la situazione di assenza di regole per la circolazione stradale è irrealistica, non lo è quella in cui le regole esistono, ma sono poco rispettate.

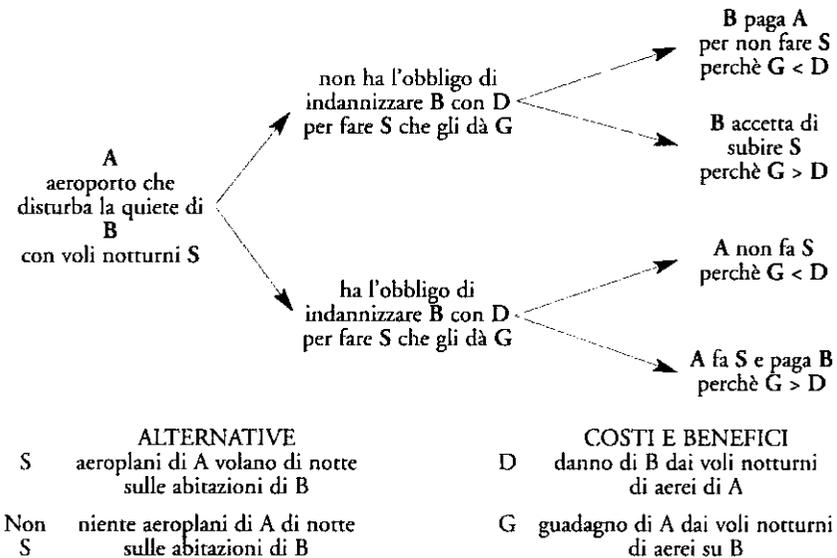
*6. Il teorema di Coase dell'equivalenza allocativa fra la responsabilità di chi genera le diseconomie e di chi le subisce riprende la simmetria di Pigou.*

La simmetria fra sussidi a favore delle economie esterne e per la

<sup>22</sup> Qui la parola 'speculatori' è impiegata dal Pigou nel senso proprio di soggetti che fanno un investimento per ottenerne un guadagno di capitale, sfruttando opportunità che appaiono loro economicamente redditizie.

cessazione di diseconomie esterne, che si coglie con una attenta lettura di Pigou, costituisce il cuore del teorema di equivalenza di Coase, che si focalizza sulle lacune nelle relazioni di mercato con riguardo a diritti di proprietà, tema che in Pigou non compare, essendo l'unico rimedio costituito o da indennizzi obbligatori o da regolamentazioni pubbliche o da entrambi. Secondo Coase, le diseconomie esterne o almeno molte di loro possono essere "internalizzate" mediante accordi fra le parti, che le regole del diritto dovrebbero facilitare. Se i costi per raggiungere l'accordo fra A e B circa la cessazione di diseconomie esterne sono nulli, le parti raggiungeranno il medesimo risultato allocativo, circa le attività generatrici di tali diseconomie, sia nell'ipotesi in cui inizialmente all'una delle parti siano attribuiti diritti a generare diseconomie esterne all'altra e sia nell'ipotesi opposta in cui questa abbia il diritto di impedirle, salvo congruo indennizzo.

Mi sia consentito di illustrare il teorema di Coase (a cui ho dato, anche io, un modesto contributo<sup>23</sup>) con un esempio attuale, relativo a una compagnia aerea A che genera diseconomie esterne sotto forma di rumore con i suoi voli notturni agli abitanti di una località vicina B,



<sup>23</sup> Cfr. Coase 1960. L'autore menziona il mio suggerimento che Pigou non argomenta solo che occorra tassare le diseconomie esterne, ma considera anche l'ipotesi di sovvenzionare i loro autori perché cessino la loro emissione.

che rappresento con un albero delle decisioni (vedi schema seguente).

Si può dimostrare, *entro certe ipotesi, che la soluzione allocativa* -cioè si faranno i voli notturni di A oppure vi sarà la quiete per gli abitanti di B - non dipende dal fatto se A non ha l'obbligo di indennizzare B in quanto ha, fra i suoi diritti di proprietà, quello del rumore notturno su B; oppure se B ha il diritto di impedire ad A di volare di notte, perché i residenti hanno fra i loro diritti «di proprietà» quello alla quiete notturna nel cielo dell'area di B. La soluzione, entro certe ipotesi, dipende unicamente dal fatto se il beneficio G dei voli notturni per A è maggiore o minore del danno D del rumore così provocato per B. Quando G è maggiore di D, chiunque sia il proprietario del rumore notturno su B, la soluzione sarà il volo notturno, vuoi mediante indennizzo D di A ai residenti di B per lui conveniente essendo G maggiore di D o mancata sovvenzione G dei residenti di B a favore di A, per carenza di loro convenienza essendo D inferiore a G - rispettivamente nel caso di diritto di proprietà dei residenti di B oppure di A. Quando G è minore di D, la soluzione che prevarrà sarà la quiete notturna su B, vuoi mediante il risparmio da parte di A di un indennizzo ai residenti di B, che gli porterebbe via più di G, vuoi mediante un pagamento da parte dei residenti di B ad A di indennizzo G, in quanto D è ad esso superiore<sup>24</sup>.

### *7. Il ruolo dello effetto di reddito in relazione alle utilità marginali decrescenti.*

Per altro, le utilità marginali delle somme coinvolte cambiano, nel caso che i residenti di B debbano subire un sacrificio per pagare un indennizzo a A, che riduce i loro patrimoni, e nell'opposto caso in cui valutino se accettare un indennizzo, che vi si aggiunge. Nel primo caso, in cui si tratta di una riduzione dei patrimoni, le utilità di ogni unità di moneta valgono di più che nel secondo, in cui si aggiungono ai patrimoni dei residenti di B. Dunque il risultato potrebbe non essere indifferente, alla titolarità del diritto di proprietà, nel caso di som-

<sup>24</sup> Ho ripreso questo esempio di simmetria nei risultati relativi all'indennizzo di A a B o viceversa dai miei *Principi di economia pubblica* (2000), Parte I, cap. II, par. 2, p. 55 e seguenti.

me molto grosse, rispetto ai patrimoni e ai redditi dei residenti di B. Nel caso dei rumori degli aerei sul piccolo centro abitato nelle vicinanze, se gli abitanti di B hanno diritto a non subire l'inquinamento acustico, respingeranno una compensazione di A pari a G, che esso guadagna con quei voli notturni, perché dà loro una utilità insufficiente a compensarli del danno; ma se A ha diritto a emettere l'inquinamento acustico, i residenti di B potranno non essere in grado di pagare ad A una somma pari a G, in quanto l'utilità marginale delle decurtazioni dei redditi che così subirebbero supera il beneficio dell'assenza di quel rumore notturno così ottenuta.

#### 8. *Entrano in campo i costi delle transazioni.*

Lo schema però, *volutamente*, non considera i diversi costi di transazione, cioè di informazione reciproca e contrattazione nel caso che la proprietà del rumore notturno su B sia di A o dei residenti di B. Essi invece sono generalmente importanti. Ed il teorema di Coase serve, in primo luogo, per farne emergere la rilevanza. Si intendono con questo termine: i costi dell'informazione, relativi alla individuazione delle parti coinvolte e ai benefici e danni di ciascuna, in termini quantitativi e/o, se possibile, di valore di mercato; il costo delle controversie in caso di mancato accordo, per stabilire il diritto al danno o l'onere del doverlo subire con conseguente obbligo di cercare di rimediarsi a proprie spese; e i preliminari per la ricerca di un accordo e la stesura del contratto. Se i costi delle transazioni sono alti da entrambi le parti, per Coase, bisognerebbe stabilire che debba avere il diritto di proprietà la parte che, in caso di assenza di costi delle transazioni, avrebbe la meglio, cioè quella potenzialmente inquinata solo nel caso in cui  $D > G$ , ma quella che inquina, nel caso in cui  $D < G$ . In questo modo Coase aveva ribaltato il tradizionale principio per cui chi produce disconomie esterne è sempre tenuto a pagare il danno. Per Coase ne derivava la tesi per cui il principio che chi inquina deve pagare non è sempre quello migliore, dal punto di vista dell'efficienza allocativa.

Ma si può argomentare che se i costi delle transazioni non sono

proibitivi converrà stabilire che la responsabilità del danno è di chi ha quelli più bassi, in modo che possa più facilmente raggiungere l'accordo con la contro parte. Ecco così che la decisione sul confine del diritto di proprietà, con riguardo alla "internalizzazione delle diseconomie esterne" dipenderà dal *teorema dei costi comparati delle transazioni*. I giuristi americani facendo leva sui costi comparati delle transazioni hanno sviluppato la tesi opposta a quella appena vista di Coase, per cui generalmente sono le grandi imprese che debbono pagare i danni, ai loro consumatori, derivanti da effetti dannosi dei beni da loro comperati, che non si erano previsti nel contratto. Infatti se l'effetto allocativo è invariante alla collocazione della responsabilità del danno in capo al danneggiante A o ai danneggiati B ed i B sono molto numerosi e non facilmente individuabili mentre A è uno solo e chiaramente individuato, ne consegue che i costi delle transazioni e delle informazioni dei B sono elevati e quelli di A sono generalmente più bassi. Così l'efficienza in tema di delimitazione dei diritti di proprietà suggerirà di mettere la responsabilità a carico dalle industrie, non dei consumatori.

Paradossalmente, le implicazioni di politica economica del teorema, in tal modo, sono state rovesciate, rispetto a ciò che il Coase voleva dimostrare, con il suo principio. Ciò, in particolare, nella versione che appare corrente, fra gli studiosi americani di analisi economica del diritto, cosiddetti progressisti, che ritengono le multinazionali responsabili di ogni specie di danni ai consumatori.

Ronald Coase, che giustamente riteneva di avere il merito di avere messo in luce la rilevanza estrema dei costi delle transazioni mediante la sua teoria dell'impresa,<sup>25</sup> reputò che la versione del suo teorema che implicava l'indifferenza allocativa della responsabilità del danno fosse esatta e che fosse determinante, per la assegnazione dei diritti di proprietà, la considerazione dei costi delle transazioni.

James Buchanan non è convinto di questo modo di ragionare, che astrae dai costi delle transazioni. Questi costi, egli osserva, fanno parte del mercato e non si capisce perché si debba stabilire che è ottimale obbligare A a pagare i danni, per realizzare lo irrealistico ottimo allocativo che emergerebbe senza costi di transazione o viceversa costringere B a

<sup>25</sup> Cfr., più avanti Cap. IV, parte I, p. 4.

subire il danno, per consentire la attuazione di questo ottimo irreali. Si dovrebbe prima stabilire, con altri argomenti, chi ha il diritto di proprietà. Poi lasciare che sia il mercato a trovare la soluzione migliore, con i costi delle transazioni, che ne fanno parte integrante. E sta al sistema delle istituzioni, sotto la molla degli interessi del mercato, di cercare di ridurre i costi delle transazioni, con soluzioni adatte. In effetti la cosiddetta *class action*, cioè la azione collettiva per danno è una dimostrazione molto efficace della tesi di Buchanan, per cui l'evoluzione del diritto può ridurre i costi delle transazioni degli operatori danneggiati se sono molto numerosi e di piccola dimensione economica. Ma rimane vero che questi costi sono stati minimizzati, in quanto si è posto il danno a carico della grande impresa e la *class action* facilita la internalizzazione degli effetti dannosi di condotte di incerta previsione. Le imprese però, così, sono sottoposte a rischi maggiori, i loro prezzi saliranno. I consumatori comperando i beni rincarati acquisteranno anche un diritto a una maggior sicurezza circa il vantaggio netto del loro uso.

A ben guardare, anche considerando ciò, dal teorema di Coase deriva una nuova teoria dell'importanza dei costi delle transazioni e dell'informazione, nell'organizzazione legale dell'economia.<sup>26</sup>

Non c'è dubbio che considerare i costi delle transazioni è un enorme passo avanti per la teoria degli ottimi allocativi, nonostante le legittime riserve di James Buchanan e le complicazioni relative ai costi per ridurre il danno di cui al paragrafo che segue.

*9. I limiti della teoria dell'indifferenza nell'equilibrio allocativo.  
Il danno non è un dato. I costi C per la rimozione del danno.*

La dimostrazione del teorema di Coase è, a tutta prima, un esercizio elementare. E sembrava che l'unica complicazione - tolti di mezzo gli aspetti distributivi - consistesse nella introduzione dei

---

<sup>26</sup> H. DEMSETZ (1972) "When Does the Rule of Legal Liability Matter?", *Journal of Legal Studies*, n. 1; G. CALABRESI & D.A. MELAMED, "Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: a View of the Cathedral", *Harvard Law Review*, 85.

costi delle transazioni. Ma il quadro si complica ulteriormente se introduciamo un nuovo elemento, che Coase non considera, in modo esplicito e che in seguito è stato trascurato in sede teorica: il fatto che vi possano essere strumenti e procedimenti con un costo C, inferiore al danno D e/o al beneficio G, con cui D può essere eliminato o ridotto; ed il fatto se tali strumenti e procedimenti, per essere efficienti, debbano essere ubicati presso A o presso B. Ad esempio le emissioni inquinanti di fumi e polveri possono essere più efficientemente eliminate o limitate presso A, invece le emissioni inquinanti di rumori potrebbero essere efficientemente minimizzate mediante schermature presso B che solo i B possono installare o con barriere fra A e B che possono essere installate dagli uni o dagli altri. In relazione a C, non è indifferente sapere se la responsabilità del danno è a carico di chi lo fa o di chi lo subisce. Infatti se la responsabilità del danno è dei B che lo subiscono, competerà loro confrontare D con C. Se C va installato presso A e i B sono numerosi la soluzione efficiente sembrerebbe essere che l'onere sia a carico di A. Ma non è detto che sia così. Infatti C serve per prevenire o rimuovere il danno, in parte o in tutto e solo i B possono valutare quando, al margine, una dose ulteriore di C = riduzione di una dose di D, ossia possono ottimizzare l'impiego di C. Se poi gli strumenti che comportano C vanno installati presso i D individualmente, solo essi potranno scegliere la combinazione ottimale fra D e C. La considerazione di C introduce una complicazione nello schema ai fini della scelta allocativa, che può mettere in ombra la rilevanza dei costi delle transazioni relativi al permesso di "inquinare".

Dice Coase, e questo è un importante contributo, che bisogna lasciare il più possibile che danneggianti che generano diseconomie esterne e i danneggiati da esse siano lasciati liberi di contrattare per decidere la soluzione, anziché affidarla ai compiti correttivi del dirigismo pubblico. L'argomento mi pare importante anche con riguardo al confronto fra C e D. Ma ciò comporta che non è indifferente addossare ad A o a B l'onere del danno, in quanto ciò implica una diversità di sfera di valutazione rispetto a C.

10. *Il beneficio e il danno non sono un dato. Diversi effetti della traslazione sulla domanda dei costi del danno, caricato sui beneficiari o sui danneggiati.*

In assenza di costi delle transazioni, era sembrato indifferente, dal punto di vista allocativo relativo al confronto fra  $D$  e  $G$ , di  $B$  ed  $A$ , che la proprietà del danno  $D$  sia dei  $B$  danneggiati che possono agire a carico di  $A$  danneggiante oppure di  $A$  che può danneggiare impunemente i  $B$  perseguendo il suo guadagno  $G$ , con la condotta con cui produrre il bene  $g$ . Qualora, in concorrenza perfetta, con costi delle transazioni nulli e perfetta informazione di ambo le parti,  $D < G$  e  $C < G$  non vi sarà la convenienza a far cessare  $G$ . Nel caso opposto di  $D > G$  e  $C > G$ , in concorrenza perfetta, vi sarà la convenienza a far cessare  $G$ . Sembrerebbe che il teorema di indifferenza allocativa, in assenza di costi delle transazioni e con perfetta informazione sulle misure preventive o di rimozione del danno, sia dimostrato, almeno in ipotesi di concorrenza perfetta.

Ma il teorema dell'indifferenza, che si riduce alla simmetria fra diseconomie esterne del danno ed economie esterne della sua cessazione, è errato, anche nelle ipotesi semplificate, in cui viene considerato giusto, che sono quelle di concorrenza perfetta e costi delle transazioni e delle informazioni nulli.

Scegliere chi ha l'obbligo dell'indennizzo non è affatto indifferente per la allocazione delle risorse. E il principio "chi inquina deve pagare" che sembrerebbe emergere considerando i costi delle transazioni, non è affatto ovvio, in termini allocativi.

Supponiamo ora che le imprese  $A$  che inquinano siano obbligate a pagare i consumatori  $B$  inquinati e che  $G$  sia superiore a  $D$  e che  $C$  sia  $< D$ . Allora le imprese  $A$  aggiungeranno ai loro costi anche  $C$ . E aumenteranno il prezzo di  $g$ . Posto che la curva di domanda di  $g$  abbia una certa elasticità, la domanda diminuirà e l'offerta di  $g$  si ridurrà. Supponiamo invece che siano i  $D$  che debbono indennizzare gli  $A$  per farli smettere di produrre  $G$ . Essi avranno la scelta fra subire  $D$ , pagare agli  $A$  il costo della cessazione di  $g$  che è eguale a  $G$ , oppure sostenere i costi di  $C$  per evitare  $D$ . Essi, dato che  $G > D$

non avranno convenienza a far cessare  $g$ , ma se  $C < D$  avranno quella a spendere per  $C$ . L'offerta di  $g$  da parte degli  $A$  non subirà l'aggravio che avrebbe diversamente subito, dovendosi caricare del costo  $C$ . Per conseguenza si produrrà più  $g$  che nel caso precedente e l'investimento in  $g$  sarà più conveniente. Supponiamo che  $g$  sia una risorsa energetica, altamente utile, ma inquinante. Appare evidente che se chi produce  $g$  è "tassato" per i costi dell'inquinamento si produrrà meno  $g$  a prezzi maggiori e  $g$  sarà meno conveniente, nelle combinazioni con altri fattori produttivi, di quello che accadrebbe se fossero i cittadini  $B$  che debbono pagare i costi della protezione ambientale. Non solo è errato che la scelta del soggetto obbligato a sostenere i costi dell'inquinamento, cioè titolare del diritto di proprietà sulle emissioni inquinanti, sia indifferente dal punto di vista allocativo di breve e medio termine. L'indifferenza è anche errata dal punto di vista di lungo termine del processo di accumulazione.

*11. La diversa collocazione della responsabilità del danno incide non solo sul quantum ma anche sull'an della allocazione delle risorse fra  $g$  e non  $g$ . L'ipotesi di identico trattamento di tutti gli operatori, in ipotesi concorrenza.*

Vi è chi ammette che è vero che la diversa responsabilità incide sulla dimensione delle risorse destinate a  $g$ , ma distingue fra effetti sulla direzione della allocazione dei fattori produttivi e convenienza o meno a produrre  $g$ . E sostiene che se  $G > D$ , comunque, si produrrà  $g$ , indipendentemente dal soggetto titolare del diritto di proprietà sulle emissioni inquinanti. Ma neanche questo è vero. Infatti supponendo, come prima, l'ipotesi già considerata di concorrenza, che comporta una pluralità di soggetti  $A$  produttori di  $g$ , l'obbligo agli  $A$  di indennizzare i  $B$  o costruire i depuratori con il costo  $C$  comporterà un rincaro di costi di  $g$ , che elimina dal mercato i produttori marginali di  $A$ , che hanno costi maggiori. Quindi non è vero che se  $G > A$  le imprese  $A$  che producono  $g$  continueranno a produrlo. Alcune cesseranno la produzione.

12. *Idem.* L'ipotesi in cui solo una parte dei soggetti che generano diseconomie esterne con una data produzione ha l'obbligo di indennizzare i soggetti inquinati.

Ora mutiamo il quadro e consideriamo non già il caso di pura concorrenza in cui tutti gli A possono inquinare senza indennizzare i B o hanno un obbligo di non inquinare e quindi debbono indennizzare i B o pagare per i depuratori C se vogliono produrre g. Consideriamo invece il caso in cui gli A' hanno l'obbligo di non inquinare mentre gli A" non lo hanno. Gli A' obbligati a sostenere i costi dell'inquinamento saranno svantaggiati rispetto agli A" e se la differenza di costi è molto grande dovranno uscire dal mercato, che sarà interamente occupato, sul lato dell'offerta dagli A". Se viceversa è la vittima che ha l'obbligo di pagare l'inquinante, perché non inquinare, il risultato allocativo, potrà cambiare perché, posto che  $C < G$ , i B anche se  $D > G$  non avranno convenienza a indennizzare gli A', perché cessino la loro attività. Preferiranno addossarsi il costo di C. Sicché gli A' non usciranno dal mercato.

Questo caso non è costruito ad hoc, per dimostrare che il teorema di Coase della indifferenza allocativa è errato, mentre è corretto il principio di Coase per cui vi possono essere buone ragioni per addossare agli inquinati l'obbligo di provvedere al problema dell'inquinamento nel modo che essi ritengono ottimale. Infatti, i produttori di molti paesi in via di sviluppo non sono soggetti a regole che li obbligano a subire i costi dell'inquinamento, mentre lo sono i produttori dei paesi europei. Non è affatto scontato che il diritto all'utilizzo di risorse comuni, come l'acqua o, l'aria debba essere tutto dei consumatori e non tutto dei produttori. Si potrebbe, plausibilmente sostenere che, in un paese che vuole valorizzare al massimo le sue risorse ai fini di sviluppo e di accumulazione, i diritti di proprietà dei produttori possano essere più estesi, sulle risorse comuni, di quelli di chi è in veste di consumatore.

13. *La assegnazione dei diritti di proprietà viene prima delle scelte riguardanti gli ottimi allocativi e non viceversa.*

La riflessione sul teorema di Coase dunque ci rende avvertiti di una questione preliminare, quella della assegnazione chiara dei diritti di proprietà, in relazione agli effetti esterni. Ad esempio, in relazione al caso dell'aeroporto che abbiamo visto, a chi compete, in linea di principio, il diritto di proprietà al rumore emesso da una certa proprietà? Un dentista ha diritto a mettere rumori fastidiosi per i vicini? Chi tiene la radio e la TV accese ad alto volume ed ha la finestra aperta ha diritto a disturbare in questo modo i vicini? Se chiude la finestra e disturba di meno, ha diritto di farlo? La pizzeria o il ristorante che emette odori di fritto e rumori sino a tarda sera ha diritto di farlo? Ove cessa il suo diritto e inizia quello degli altri a non essere disturbati? Se per avere riconosciuto il proprio diritto occorre avventurarsi in un processo di esito incerto, i diritti di proprietà non sono efficienti. E, comunque, tenderà ad avere la meglio la parte per cui tali costi hanno una minore incidenza sul suo reddito, quindi l'impresa contro il singolo cittadino, lo studio professionale importante contro la pizzeria al pianoterra o l'albergo ristorante al piano terra contro il piccolo studio professionale di fronte etc.

Questi sono esempi "scolastici" di "diseconomie esterne", che non hanno una grande rilevanza sociale. Ma ve ne sono casi ben più gravi, che vedremo in relazione alla tematica della responsabilità per danni extracontrattuale e contrattuale<sup>27</sup>.

L'indifferenza, dal punto di vista dell'efficienza, nella assegnazione dei diritti di proprietà, nel caso di costi delle transazioni e dell'informazione nulli è illusoria e l'adottare questa posizione nasconde i grossi problemi distributivi, circa i beni liberi. Attribuire a chi produce il diritto a emettere fumi, odori, rumori implica di limitare la fruizione di beni liberi, come l'aria che li trasmette, da parte delle controparti. Certo, le emissioni di fumi inquinanti possono

<sup>27</sup> Cfr. Il Parte, ultimo capitolo.

generare danni alle persone e alle cose, cioè lesioni materiali di diritti di proprietà. Ma vi è una differenza fra il danno fisico alla persona e alle cose, che da ciò può derivare, e quello puramente psichico che consiste in una ridotta fruizione di beni liberi paesistici. Quando si stabilisce il diritto dei singoli a “non essere inquinati”, generalmente si considerano i danni materiali dell’inquinamento alle persone e alle cose, non anche i danni allo sviluppo delle imprese, gravate dai costi della protezione ambientale. Eppure, erroneamente, si pensa, in genere, che non sia importante tutelare la proprietà di chi produce, per agevolare lo sviluppo economico. È una tesi distributiva non disprezzabile, che tuttavia comporta regole che dovrebbero essere chiaramente formulate e delimitate, affinché le scelte dei singoli cittadini possano avvenire, *a priori*, tenendo conto delle possibili limitazioni “iniziali” ai diritti di proprietà cui loro sono interessati: ad esempio, se è lecito alle imprese emettere rumori e fumi non gradevoli, i singoli che comprano o affittano un appartamento nelle vicinanze lo dovranno sapere *a priori*. E coloro che possiedono o costruiscono nelle vicinanze dovranno sapere che le loro proprietà hanno delle notevoli minusvalenze, rispetto ad altre, equivalenti, ubicate in zone verdi, magari periferiche.

#### 14. *L'ammortamento della responsabilità per la imputazione delle diseconomie esterne*

Un importante concetto, che rileviamo, a chiusura di questo capitolo, è che la delimitazione del diritto di proprietà, rispetto a effetti esterni negativi, conosciuta *a priori*, genera una sua riduzione di valore, che fa sì che chi compera, poi, il bene, lo paghi, con lo sconto di quegli effetti esterni negativi: il cui disvalore si è così ammortizzato e non incide più sul valore della proprietà acquistata. È analogo al caso di una imposta differenziale sull’immobile: chi lo compera, fa il calcolo del valore del bene, dopo il differenziale di imposta<sup>28</sup>, quindi quando la pagherà non ne subisce l’onere, che è

<sup>28</sup> Mi riferisco al differenziale di imposta, non all’imposta intera, nell’assunto che ogni investimento sia gravato da una imposta e quindi che il rendimento medio atteso debba, comunque, scontare una imposta media.

## CAPITOLO III I CONTRATTI

### SEZIONE I CONTRATTI COMPLETI ED INCOMPLETI E CONVENIENZA ALL'ADEMPIMENTO

*1. I contratti possono essere completi o incompleti. La definizione strutturale di contratto completo.*

Un contratto si definisce completo, nella sua struttura, quando contiene tutte le possibili clausole che riguardano la sua esecuzione, per ogni possibile circostanza<sup>1</sup>. Ciò considerando tutte quelle clausole che, assumendo una perfetta conoscenza di tutte le possibili circostanze, le parti potrebbero prevedere. Molte, in realtà, non vengono specificate in quanto il farlo comporterebbe costi delle transazioni (cioè della contrattazione) troppo elevati, rispetto al risultato utile. In altri termini, il contratto completo presuppone, per soggetti intelligenti e ben informati, che fanno calcoli di convenienza economica, costi delle transazioni nulli. È chiaro che, da questo doppio punto di vista, della non perfetta informazione e dei costi delle transazioni non nulli, nessun contratto reale è completo.

*2. Quattro ragioni per cui un contratto può tendere a essere (accennatamente) incompleto*

Un contratto tende ad essere tanto più incompleto e quindi oggetto di possibili controversie sul suo contenuto

a) *quanto più (una parte de) le prestazioni di una parte sono differite*

<sup>1</sup> Cfr. a questo riguardo L. KAPLOW e S. SHAVELL, 2002, *Fairness versus Welfare*, Capitolo IV, "Contracts", Cambridge, Mass. Harvard University Press.

*a tempi successivi*, con l'impossibilità, quindi, di un'ispezione preventiva o contestuale alla pattuizione o al pagamento del prezzo: ad esempio, è tale il contratto concluso, in inverno, per una vacanza estiva in un atollo del Pacifico o l'abbonamento alla stagione futura di un teatro;

- b) *quanto più dura nel tempo*: ad esempio un contratto tra una società concedente o lo Stato e un concessionario per l'esercizio di un servizio pubblico che sia di carattere decennale piuttosto che annuale, fa sorgere più problemi di quello annuale in quanto l'orizzonte futuro è incerto; per altro il contratto annuale sarebbe poco efficiente perché il concessionario non avrebbe abbastanza tempo per ammortizzare i suoi costi fissi, sicché non si può risolvere il problema con il "taglio della testa del toro", cioè riducendo di molto la durata del contratto;
- c) *quante più sono le parti contraenti*: ad esempio un contratto di una società per azioni con molti soci tende a creare più problemi di attuazione in relazione ai divergenti interessi dei soci con riguardo ai dividendi e agli accantonamenti per riserve o altri re impieghi di capitali etc. rispetto ad un contratto di una società per azioni, ma a base ristretta con meno soci;
- d) *quante più sono le prestazioni richieste a una parte e quanto meno esse, data la loro complessità, sono analiticamente definibili*: il contratto del singolo azionista con l'acquisto di quote di una società per azioni quotata in borsa è, in questo profilo, ampiamente incompleto, poiché "il valore per l'azionista", per quanto sia l'obiettivo ufficiale della società,<sup>2</sup> si scompone in molte diverse prestazioni, non definibili in modo dettagliato, con riguardo ai singoli casi.

Nel caso della sottoscrizione di azioni di una società a larga base azionaria, l'azionista ha di fronte un contratto incompleto sotto tutti questi punti di vista: chiede, agli amministratori cui conferisce la sua quota di capitale sociale, una molteplicità di diverse prestazioni, che interagiscono fra di loro; inoltre, questo contratto è di ampia durata, se l'azionista sta facendo un investimento di risparmio e,

---

<sup>2</sup> Cfr. Cap. V, sezione I, pp. 4-7.

comunque, le azioni costituiscono un titolo di proprietà che permane nel tempo sin che dura la società, ci sono molti soci che sottoscrivono le azioni e vari responsabili della gestione della società, a vario titolo (amministratori delegati, amministratori semplici, sindaci, direttori generali etc.) e, infine, le controprestazioni si svolgono in tempi successivi, mediante i dividendi, i programmi di investimento e le altre politiche aziendali che hanno effetto sul valore delle azioni.

3. *Altri sensi in cui si può affermare che tutti i contratti sono incompleti.*

Gli economisti spesso affermano che tutti i contratti sono, per loro natura, incompleti, anche in altri sensi, che non riguardano la loro struttura, ma l'informazione durante e dopo la conclusione del contratto e il controllo della sua esecuzione, che comportano imperfezioni, a volte gravi: che danno luogo al bisogno di azioni correttive, se si vuole che lo scambio di mercato si attui nel modo corrispondente alla volontà delle parti. Temi per i quali, come vedremo, sono stati elaborati, nell'economia in generale e nell'analisi economica del diritto in particolare, importanti strumenti analitici: come quello del rapporto di agenzia e delle condotte opportunistiche, quello delle asimmetrie informative e quello della credibilità delle promesse e della analisi del danno.

- I) Il contratto può essere incompleto nel senso che una delle due parti del contratto, o ambedue, a causa della loro informazione inadeguata dovuta ad "asimmetrie informative", ottengono una prestazione diversa da quella che avevano previsto. Questa incompletezza potrebbe anche definirsi come imperfezione del contratto effettivo rispetto allo scambio che si intendeva effettuare. Per "completare" il contratto nella sua concezione originaria, occorreranno delle azioni correttive. In questo senso, è appropriato definire come "contratto completo", quello che corrisponde allo scambio desiderato e non ha bisogno di correzioni *ex post* e come incompleto il contratto che dà luogo a uno

scambio sbagliato, che va aggiustato *ex post*, o di comune accordo o tramite un contenzioso per vie giudiziarie.

- II) Per fronteggiare i rischi derivanti dalla loro insufficiente informazione, rispetto alla controparte, le menzionate “ asimmetrie informative”, le parti possono adottare delle scelte elastiche, che consentono loro di decidere *ex post*, nella fase della esecuzione contrattuale, circa il contenuto della propria prestazione.
- III) Il contratto può essere incompleto nella esecuzione in quanto, una parte o entrambi, giocando sul margine di discrezionalità che esso necessariamente richiede, tiene una condotta opportunistica, che le conviene e che non aderisce alla *ratio* del contratto, così come la si può valutare da un punto di vista di buona fede. L'incompletezza, allora, nasce dalla difficoltà di controllare, man mano, la correttezza della esecuzione del contratto, in relazione al cosiddetto “rapporto di agenzia” fra la parte che ha interesse alla prestazione (il principale) e quella che la deve effettuare (l’“agente”) dal punto di vista dell’interesse del principale e non secondo quello “opportunistico” proprio<sup>3</sup>. Le condotte opportunistiche, che ledono una delle due parti del contratto e, a volte, entrambe, rispetto alla sua *ratio*, sono spesso difficili da estirpare.
- IV) Il contratto può essere incompleto in quanto una delle parti (o entrambi) non rispetta le promesse che ha fatto e, quindi, l’esecuzione del contratto non corrisponde a quanto previsto, a causa del *modo palese* con cui una parte lo rompe, in contrasto con quanto stabilito. Anche questo può dare luogo a un contenzioso. E vedremo, che, anche con riguardo al tema della credibilità delle promesse e dell’inadempimento palese del contratto, l’analisi economica del diritto è particolarmente feconda.

<sup>3</sup> Cfr. le citazioni bibliografiche nel I Capitolo alle note 8, 9, 10.

3. *Il contratto strutturalmente incompleto può esser migliore di quello completo perché più flessibile.*

Considerando l' incompletezza strutturale dei contratti, sulla base di ciò che abbiamo visto nei precedenti paragrafi, emerge che le origini della incompletezza possono essere due, ben diverse fra di loro

1) Il contratto può essere strutturalmente incompleto

- perché le parti non hanno trovato conveniente o possibile (ad esempio per mancanza di tempo o perché si trovavano in un luogo in cui non potevano fare ricorso ad esperti) sottostare al costo delle transazioni dipendente dal fare un contratto molto minuzioso
- o perché era impossibile specificare le qualità della prestazione, essendo questa per sua natura discrezionale.

Ciò comporta che certi (tipi di) contratti sono (parzialmente) inefficienti. Il mercato, in questi casi, ha dei difetti di funzionamento, che vengono messi volentieri in risalto dagli economisti che non lo amano (spessi si tratta di una antipatia viscerale, non espressa, di chi, in cuor suo, considera il capitalismo come frutto del demonio o di un disgustoso individualismo utilitarista)

2) Il contratto può essere strutturalmente incompleto perché le parti in questo modo riducono i rischi derivanti dal fatto che le circostanze riguardanti la sua esecuzione non sempre sono prevedibili e che le previsioni possono rivelarsi errate. Il contratto completo può essere, insomma, più costoso di quello non completo, una sorta di "lusso" che le parti od una di esse non si vogliono permettere.

*Il contratto, dunque, è spesso incompleto non per sua difettosità ma perché si ammette che possa non essere rispettato, per ragioni di convenienza economica. La completezza ha un costo.*

L'*homo oeconomicus* che gli economisti postulano, negli schemi teorici di prima approssimazione, è un'astrazione. Gli uomini reali, che concludono i contratti, solo in uno schema astratto, sono *hominnes oeconomici* del tutto razionali, adeguatamente informati, competenti, e dotati, da ambo le parti del sinallagma contrattuale, della stessa capacità di sottostare ai costi di transazione della conclusione

del contratto e del far valere i loro diritti. In concreto, spesso, non è così, nel mercato reale. Ci sono comportamenti non razionali, asimmetrie informative, diverse competenze e costi per fare i contratti e farli valere, dei diversi contraenti e per i diversi beni. La completezza può danneggiare la parte meno informata e competente. Può danneggiare la parte che si assume maggiori rischi. Può generare contenzioso sulla interpretazione delle clausole molto minuziose, in quanto spesso è proprio in esse che si annidano le difficoltà interpretative. E a tutto ciò si rimedia con la incompletezza dei contratti e la clausola di buona fede, nella loro conclusione ed esecuzione: che, come vedremo, ha delle basi economiche razionali e non puramente delle basi etiche. In genere il contratto incompleto è più flessibile di quello completo e, per questo, può funzionare meglio, allo stesso modo che il testo di un discorso politico o di una rappresentazione teatrale o un piano di battaglia incompleto può essere migliore di uno completo, che, nella sua rigidità, può rivelarsi inadatto a circostanze troppo variabili<sup>4</sup>.

*4. L'incompletezza come fattore di flessibilità per rimediare a difetti di funzionamento del contratto, dovuti all'intreccio fra condotte opportunistiche e a difficoltà di previsione.*

Spesso, come si è osservato, con la miglior buona volontà, non è possibile determinare il contenuto delle prestazioni future di una delle parti, specificando tutte le clausole del comportamento che essa dovrà tenere e questa, quindi, avrà una certa discrezionalità nel-

<sup>4</sup> Il generale Badoglio, a Caporetto, aveva previsto un piano per fare entrare il nemico entro un cuneo di due montagne, sino a venire quasi in contatto con l'artiglieria italiana. Che, giunto il nemico molto vicino, avrebbe dovuto sparare e distruggerlo. Il piano era stato scritto con precisione piemontese e quindi l'inizio degli spari della nostra artiglieria avrebbe avuto luogo sulla base dell'ordine telefonico dello stato maggiore, che avrebbe valutato la convenienza, in base alle osservazioni possibili con il cannocchiale da un appostamento dato. Senonché non era stato previsto che, a causa del maltempo, il telefono potesse andare fuori uso. E quindi che cosa si dovesse fare, se l'ordine telefonico non fosse arrivato e il nemico fosse stato ormai vicinissimo. Così avvenne il disastro di Caporetto. Le truppe austriache arrivarono addosso alle italiane che prese dal panico fuggirono in rotta. Se il piano, circa il momento dello sparo fosse stato incompleto, e si fosse limitato a stabilire che bisognava lasciar avanzare il nemico prima di sparare, i comandi preposti alle varie postazioni di artiglieria avrebbero valutato il momento giusto per sparare. Vi sarebbe stata qualche imprecisione. Ma il nemico sarebbe rimasto intrappolato.

la sua condotta. Ciò potrà facilitare condotte opportunistiche. Ma potrà aiutare a fronteggiare gli imprevisti.

Facciamo un esempio che riguarda le decisioni contrattuali di una società per azioni ad ampia base azionaria: in cui l'assemblea degli azionisti delega alcune persone, gli amministratori, a rappresentarli, gestendo l'impresa nel loro interesse, per il fine, che è proprio dell'impresa, di realizzare un profitto.

In relazione a tale delega che gli azionisti conferiscono all'amministratore che si definisce, pertanto, come amministratore delegato, a.d., si deve stabilire il suo compenso. Sarebbe desiderabile commisurare, almeno *pro quota*, il compenso dell'a.d. alla efficienza ed efficacia delle prestazioni che ci si attendono da lui, al fine di pagar- lo per quanto vale e di incentivarlo a condotte conformi all'inter- esse degli azionisti. Lo stesso a.d. chiede che una parte del suo com- penso sia commisurata al suo successo. Così il consiglio di ammini- strazione della società da noi considerata delibera che l'a.d. abbia diritto, ad integrazione dello stipendio, ad un bonus legato al suo successo. Ma non è facile fissare *a priori* i parametri a cui collegare il bonus, sia perché le prestazioni dell'a.d. non sono del tutto deter- minate né determinabili, sia perché non si riesce ad osservare in modo adeguato la condotta dell' a.d. dall'esterno del suo ufficio. Ci sono, cioè, asimmetrie informative fra chi lo ha delegato a gestire l'impresa e lui che la vede quotidianamente- dal di dentro. Se il compenso fosse predeterminato, come percentuale del guadagno aziendale, si potrebbe verificare l'ipotesi di un premio eccessivo, in quanto il risultato favorevole può essere dovuto a circostanze fortune, non a un merito dell'amministratore. Inoltre l'a.d., a sua volta, in relazione a risultati meno buoni del previsto, potrebbe soste- nere che il suo comportamento è stato efficiente e conforme all'og- getto del contratto, secondo le clausole pattuite e potrebbe negare di aver tenuto le condotte opportunistiche che si afferma abbia tenu- to, e che avrebbero potuto abbassare il risultato aziendale, rispetto a quello possibile, ma di cui occorrerebbe una dettagliata evidenza.

Il consiglio di amministrazione, di fronte a queste difficoltà, potrebbe stabilire che il bonus extra dell'a.d. non sia determinato a

priori. E che sia, invece, concordato, a consuntivo, a fine anno, fra la società e l'a.d. medesimo. Il contratto è incompleto. Lasciando indeterminato il premio di fine anno, la società, dunque, si cautelela rispetto a premi immeritati. L'amministratore, a sua volta, si cautelelerà dal rischio opposto, di non ricevere un premio a causa di un basso guadagno annuale, che sembrerebbe indizio di una sua cattiva performance, ma in realtà è un risultato molto buono, in rapporto alle circostanze negative imprevedibili che si sono verificate. Si può affermare che la base di questa incompletezza del contratto è il principio della buona fede, che anima entrambi le parti. E ciò può essere vero. Ma non bisogna supporre che tale principio possa essere accettato da esse come base *credibile* per una soluzione soddisfacente per entrambi, puramente sul presupposto di un forte senso morale, con riguardo al principio dell'onorare le promesse, ancorché non predefinite documentalmente. In realtà, l'a.d. può accettare il rischio della indeterminazione del premio di fine anno, perché reputa che, se egli si sarà comportato molto bene, il consiglio di amministrazione non avrà interesse a dargli un premio basso, perché ciò potrebbe disincentivarlo per il futuro e indurlo a cercarsi un altro posto. Dal canto suo il consiglio di amministrazione, se la gestione societaria è trasparente, sa che non potrà né esagerare nel compenso, per non suscitare le critiche degli azionisti, né disattendere le aspettative ragionevoli dell'a.d. quali risultano dalle sue quotazioni sul mercato, in base alle sue *performances*.

*Chi opera in mala fede una volta, in un rapporto contrattuale ripetuto, è destinato a pagare la volta successiva.*

##### *5. L'efficienza dei contratti incompleti e completi. La credibilità dell'adempimento.*

L'analisi economica riguardo alla credibilità dell'inadempimento dei contratti incompleti, come si vede, non dà risultati pessimisti, in quanto i comportamenti scorretti sono sanzionati dal mercato.

Consideriamo ora un contratto che sia formalmente completo

con riguardo al caso di mancato adempimento e che sia considerato equo, in quanto provvisto, al riguardo, di penale pari al danno per la controparte, secondo la massima della giustizia correttiva, di cui abbiamo visto nel I Capitolo. E confrontiamolo con uno incompleto, rispetto a tale caso. Per domandarci se, data la penale per il mancato o inadeguato adempimento pari al danno che la controparte subisce, l'adempimento sarà necessariamente più credibile, che nella ipotesi di contratto incompleto.

*Prima facie*, si può dire che l'adempimento del contratto è credibile solo se la perdita che deve subire chi dovrebbe adempiere alla prestazione, ad esempio la fornitura di un mobile su misura, che va bene solo a un dato compratore, supera, per il fornitore, il beneficio dell'adempimento. In tale caso, *prima facie*, non vi sarebbe motivo per stabilire l'indennizzo per il mancato adempimento pari al danno per il compratore del mancato adempimento della controparte. Il compratore, si sostiene, sa che la controparte ha interesse ad adempiere. Se il beneficio del non adempimento supera quello dell'adempimento, come nel caso di un mobile raro, che può avere molti compratori, la mancanza di penale per il mancato adempimento può generare una convenienza all'inadempimento. Ciò appare, *prima facie*, plausibile. Ma non è vero che il contratto completo, con la clausola dell'indennizzo alla controparte pari al suo danno, stabilita con un parametro che questa trova adeguato a misurarla, potesse garantire che esso verrà adempiuto. Infatti, nel caso del mobile raro, il beneficio del non adempimento, può essere superiore al danno che va pagato alla controparte. Si potrebbe argomentare che, comunque, la controparte, in questo caso, non ha alcun motivo per dolersi, in quanto si è protetta dal danno dell'inadempimento. Ma ciò non è vero, infatti se il mobile raro le fosse stato consegnato al prezzo convenuto, essa avrebbe potuto rivenderlo a colui che lo ha comperato, in sua vece, a un prezzo maggiore, dal venditore. Si potrebbe, allora, affermare che non vi è nessun motivo per cui un compratore debba avvantaggiarsi di un incremento di valore del bene a lui promesso, da un dato venditore, che ne è proprietario. Questi può aver ragione di non cederglielo più, dato che il prez-

zo è aumentato. Ma questo argomento è economicamente errato, come molti fondati su principi di equità non basati sull'analisi economica, ma sulla deduzione in termini di "giusto" e "ingiusto". Infatti, il mobile raro sarebbe potuto scendere di valore, anziché aumentare, rispetto al prezzo convenuto fra le parti. E il venditore che non ha adempiuto alla promessa ha fruito di una asimmetria: avrebbe ceduto il bene all'acquirente che aveva effettuato con lui il contratto se non fosse salito, nel frattempo, di prezzo o fosse sceso; lo avrebbe ceduto a terzi, se avesse potuto spuntare un prezzo così alto da superare la penale per mancato adempimento.

Tuttavia, se osserviamo la realtà, notiamo che i contratti con i venditori di mobili nuovi e con gli antiquari vengono generalmente rispettati, anche senza clausole di penale per il mancato adempimento, cioè anche se sono, al riguardo, incompleti. E ciò nonostante che una causa per danni, in tal caso, sarebbe di solito così onerosa, per l'acquirente, che non si può supporre che l'incompletezza del contratto sia solo apparente, in quanto la legge provvede comunque a stabilire il principio generale del risarcimento del danno commisurato a questo, in caso di inadempimento immotivato. Infatti, anche nell'ipotesi in cui il beneficio del non adempimento è maggiore di quello dell'adempimento, colui che si è impegnato a una data prestazione può avere l'interesse ad adempierla, se ciò compromette la sua reputazione di operatore economico credibile.

Una impresa di radio taxi, in un'ora di punta, potrebbe depistare un taxi che è stato già prenotato per un certo tragitto, a un tragitto più remunerativo. Ad esempio, un taxi prenotato per un viaggio dal centro di Roma, poniamo da Piazza Navona, alla stazione Termini potrebbe essere dirottato convenientemente all'aeroporto di Fiumicino, il cui tragitto è molto più lungo. Ma anche se ciò appare più conveniente, le fa perdere la sua reputazione ed essa non lo vorrà fare.

Ma anche questa formulazione non è esaustiva. Infatti è possibile che il venditore non possa scegliere se adempiere o non adempiere, in quanto cause di forza maggiore gli impediscono di adempiere. Ad esempio, una normale compagnia aerea ha generalmente interesse a effettuare, con un dato aereo, il volo di linea per cui ha

venduto i biglietti, anche se potrebbe esserle più conveniente cancellarlo in quanto i biglietti venduti non la compensano della spesa per il carburante: ciò in quanto la cancellazione le farebbe perdere la sua reputazione. Ma se l'aereo si è guastato o le condizioni climatiche sono avverse, la compagnia aerea non potrà effettuare il volo per il quale è stato prenotato il biglietto. Supponiamo che si stabilisca, per un principio di giustizia, che le promesse vanno mantenute e quindi che la prestazione va comunque effettuata. Chi non la effettua a causa di un imprevisto deve sottostare all'onere del risarcimento del danno per la violazione della promessa, e non sarà obbligato a fornire la prestazione, solo qualora non possa dimostrare che non è in grado di adempiere con mezzi diversi da quelli abituali.

Allora nel caso in cui l'aereo si è rotto, la compagnia aerea dovrà procurarsi, da altri *in loco*, o da proprio hangar lontano, un altro aereo, per effettuare comunque il volo, anche con un costo per essa differenziale, che supera l'indennizzo che i passeggeri sarebbero disposti ad accettare. Non così se le condizioni climatiche sono avverse. Ma deve essere chiaro che l'adozione di questo principio di giustizia ha un costo per la compagnia aerea, che si ripercuoterà sul prezzo dei biglietti. Il principio dell'indennizzo che i passeggeri sono disposti ad accettare ridurrebbe questo costo e pertanto abbasserebbe il prezzo dei biglietti aerei della compagnia considerata. Ma esso comporta comunque un onere per essa. Si potrebbe anche stabilire che essa non è tenuta a effettuare i voli, in caso di guasti all'aereo, assumendo che essa non approfitterà di questa clausola, perché non vuol perdere la propria reputazione. E, comunque, il prezzo dei biglietti sarà più basso.

6. *La credibilità o meno dell'adempimento reagisce sulla convenienza a concludere o no il contratto.*

La credibilità circa l'adempimento dei contratti che abbiamo sopra discusso, facendo vedere che la clausola di indennizzo del danno non è talvolta necessaria per il suo rispetto, e talvolta non è, per altro, neppure condizione sufficiente per garantirlo, comporta rile-

vanti conseguenze circa la convenienza a concludere i contratti. Il tema può essere analizzato, in termini economici formalizzati, con un semplice schema di gioco, relativo a due soggetti A e B che si apprestano a concludere un contratto, in cui A dà la prestazione e B il compenso in denaro per averla.. Supponiamo che l'oggetto della prestazione sia l'affitto di una camera di albergo, per quindici giorni, nella stagione delle vacanze (estive o invernali).

Si facciamo due ipotesi. La prima ipotesi è che non ci sia una penale per il mancato rispetto del contratto, La seconda ipotesi è che ci sia, in caso di mancato rispetto del contratto, una penale notevole, consistente nel doppio della caparra pattuita, che è, ad esempio, il 20 per cento del corrispettivo pattuito. Il venditore dovrà rendere la caparra ricevuta e pagare al compratore per la mancata prestazione, una ulteriore percentuale identica. A sua volta il compratore, se non vuole più la prestazione pattuita dovrà pagare al venditore il danno che da ciò gli consegue, aggiungendo, alla percentuale già pagata come caparra, una ulteriore percentuale di pari ammontare.

TAV. 1. LA CONVENIENZA AI CONTRATTI E L'EFFICIENZA DELLE ISTITUZIONI

		SOGGETTO B			
		<i>Ipotesi 1 rispetta il contratto</i>	<i>Ipotesi 2 non rispetta il contratto</i>		
SOGGETTO A	<i>Ipotesi I rispetta il contratto</i>	+10	+10	-15	+14
	<i>Ipotesi II non rispetta il contratto</i>	+14	-15	0	0

Supponiamo che ci sia la penale. Il soggetto A, se pensa che B rispetterà il contratto perché, in caso di inadempienza, cioè di non pagamento del corrispettivo è costretto a subire un onere più elevato del suo beneficio derivante dal non rispettarlo, sarà disposto a rispettare il contratto, in quanto in caso di inadempienza alla sua presta-

zione, deve pagare un onere superiore al beneficio del suo non adempimento. Altrettanto penserà il soggetto B e il contratto si farà. Entrambi, nell'esempio della Tavola 1, avranno un beneficio di +10, come nella casella 1I. Ora supponiamo che non ci sia una penale. B può avere la convenienza a non rispettare il contratto non presentandosi al momento dell'inizio dell'affitto pattuito. A, che lo ha rispettato, evitando di affittare quella camera a terzi, potrà rimanere con un danno netto, perché non può più affittarla per tutto il tempo previsto. Si va nella casella 2I, in cui A ha una perdita di -15 e B un beneficio di +14. Invece se B rispettasse il contratto, mentre A non lo rispetta, perché, all'ultimo minuto, trova un cliente che è disposto a pagare di più, si va nella casella del Caso 1II, in cui B perde -15 ed A guadagna + 14. Poiché sia A che B sanno che l'altro può avere convenienza a non rispettare il contratto, più che a rispettarlo, decideranno di non fare il contratto ed il risultato sarà, per entrambi, 0.

Per altro, se, approfittando della mancanza di penali per il danno, A, che è un albergatore, attirato dal guadagno immediato, non rispetta il contratto, perde la propria reputazione di albergatore. Dunque B sa che A non ha convenienza a non rispettare il contratto, per ottenere un beneficio immediato che è inferiore al danno che fa alla propria immagine. E ciò sia quando A è da poco in commercio che quando lo è da molto. Infatti se A è da poco in commercio e non rispetta il contratto con B, la sua speranza di farsi una clientela subirà un duro colpo. D'altra parte se A è da molto tempo in commercio e non rispetta il contratto con B, arreca, con un solo comportamento negativo, un grosso danno alla propria immagine: che può erodere, in tempi brevi, la buona reputazione che si è accumulata nel tempo. E dunque, anche in questo caso, il danno è sproporzionato al beneficio. Pertanto B non ha bisogno di chiedere ad A una caparra, a garanzia dell'adempimento della prestazione. Ma se B è una persona fisica e non una agenzia di viaggi, A non ha la stessa garanzia su B per quanto riguarda il rispetto della sua prenotazione,. Infatti B non rispettando la prenotazione non perde una reputazione dotata di significato economico. Inoltre mentre gli alberghi delle diverse località sono un numero relativamente limitato e sono strutture stabili, i

loro possibili clienti sono un multiplo variabile. Vi è quindi una asimmetria informativa fra un eventuale comportamento scorretto di A e un eventuale comportamento scorretto di B.

*7. La penale per il mancato adempimento incide sul costo del contratto.*

A questo punto A ha due scelte. Può decidere di chiedere una caparra ad A, che, in caso di mutamento di idea, dovrà subire una penale oppure può correre il rischio che B non rispetti il contratto. Nel primo caso potrà fare a B un prezzo più basso che nel secondo, in quanto può essere più sicuro di esaurire la propria offerta. Supponiamo che ci siano più A e che A1 offra le sue camere a un prezzo basso, ma con obbligo di caparra, che viene persa per il doppio in caso di cancellazione della prenotazione. A1 si garantisce mediante la prenotazione con carta di credito. A2 invece fa un prezzo alto ma non richiede alcuna caparra e non usa la carta di credito, che ha accompagnato la prenotazione, per farsi indennizzare, in caso di mancato adempimento di B. Oppure A2 non chiede neppure la carta di credito della clientela. B a sua volta ha due scelte. Può optare per A1, ma sa che, se all'ultimo minuto non è più in grado di fruire di quel periodo di vacanza od ha cambiato idea sul modo di goderselo, dovrà perdere la caparra e pagare altrettanto in aggiunta ad essa. Oppure può optare per A2 e pagare di più con minor rischio. La decisione dipenderà da vari fattori, fra i quali sono importanti il fattore rischio e il fattore convenienza del prezzo, che vengono diversamente soppesati, da chi ha meno e da chi ha più mezzi economici e da chi ha una attività di lavoro più prevedibile o meno prevedibile.

Possiamo trasferire questo esempio dagli alberghi alle compagnie aeree, in relazione alla politica delle tariffe scontate. Queste, come si sa, comportano che il viaggiatore che non effettua il volo non può più usare il biglietto che aveva acquistato. Invece le tariffe non scontate consentono al viaggiatore, che non ha usato il biglietto, per il viaggio prenotato, di utilizzarlo per un altro viaggio.

La compagnia che opera con le tariffe non scontate sa che una

parte dei viaggiatori che hanno prenotato un dato volo non si presenteranno. Pertanto ha due scelte. La prima consiste nel rassegnarsi al rischio di perdere una parte delle prenotazioni, sperando di poter avere passeggeri senza prenotazione che possono prendere il posto di quelli prenotati che non si presentano all'imbarco allo scadere del tempo previsto. La seconda consiste nel fare più prenotazioni dei posti disponibili (over booking), confidando nel fatto che una parte dei viaggiatori non si presenterà all'imbarco. E nel caso di eccesso effettivo di viaggiatori, che si presentano all'imbarco, rispetto ai posti disponibili offrirà un indennizzo molto attraente per quelli che decidono di non partire. Tuttavia, essa non potrà eccedere in questa politica, per non perdere la sua reputazione. E le sue tariffe rimarranno tendenzialmente più elevate di quelle delle compagnie che non consentono l'uso per altri voli dei biglietti pagati per voli prenotati e non utilizzati.

#### *8. Il ruolo della reputazione in relazione al fattore "informazione"*

Abbiamo visto che non è sempre vero che se una parte ha un beneficio dal non rispettare un contratto maggiore del danno che deve all'altra parte o non ha costo per l'inadempimento, le convenga comportarsi sistematicamente così. Infatti, se A non rispetta il contratto con B mentre C lo rispetta con D, il soggetto B che sta nello stesso luogo ed è informato dei fatti, dovendo stipulare un contratto di quel tipo, preferirà recarsi da C anziché da A. Se perciò A pensa che in questo modo perde molti possibili futuri contratti, confronterà il beneficio del non rispettare il contratto con B con la perdita di questo flusso futuro, dovuto alla perdita di reputazione. Ma se A pensa che se ne andrà da quella città e quindi non gli importa mantenerne la propria reputazione, e nelle altre città non si è informati su ciò che in essa accade, non si porrà il problema della perdita di reputazione. Ora B potrebbe avere qualche informazione su queste possibili preferenze di A. E allora abbiamo due situazioni. B ha delle informazioni sulle sue prossime mosse. Quindi B chiede

ad A particolari garanzie, perché non se ne fida. Oppure B non lo sa ed A può non rispettare il contratto con B, che ha confidato nel fatto che non voglia perdere la sua reputazione.

Come si nota, la reputazione da sola non basta a rendere A credibile. Bisogna che egli non abbia molte alternative, rispetto a ciò che fa, in modo affidabile: perché non può lasciare la città o perché la sua fuoriuscita dalla città non basta a far dimenticare la sua cattiva reputazione.

In un paese giuridicamente in disordine, in cui non si sa quali leggi sui contratti valgano e quindi chi li ha rispettati e chi no in un caso singolo, il fattore reputazione conterà poco e il rischio del mancato adempimento aumenterà. Analogamente, esso aumenterà se le informazioni circolano poco e sono difficili da raccogliere, perché il mercato è poco trasparente.

## SEZIONE II

### ASIMMETRIE NEI RAPPORTI DI AGENZIA, CONDOTTE OPPORTUNISTICHE, ASIMMETRIE INFORMATIVE

#### 1. *La asimmetria nei rapporti di agenzia fra principale ed agente.*

Gli economisti che studiano i problemi dell'organizzazione hanno sviluppato la teoria dei cosiddetti "rapporti di agenzia" mediante l'analisi del gioco fra un "principale" (o più principali), titolare della parte del contratto, che può essere lesa dalle condotte opportunistiche dell'altra, e un "agente" (o più agenti), che costituisce la controparte che, profittando della incompletezza formale o della non osservabilità del contratto (o di entrambe), tiene un comportamento diverso da quello per cui il principale ha stipulato il contratto. La tematica *dei rapporti di agenzia*, dunque, ha come suo nucleo fondamentale la asimmetria fra le due posizioni: quella del principale che ha diritto a chiedere la prestazione oggetto del contratto e la controparte che vi sfugge con condotte opportunistiche.

Le asimmetrie informative e i connessi costi dell'informazione, intrecciate con le incompletezze intrinseche dei contratti, si configurano diversamente:

- a) nei rapporti di agenzia di tipo *orizzontale*, cioè tra soggetti tra loro non legati da rapporti di dipendenza, e
- b) nei rapporti di agenzia *di tipo verticale*, in cui c'è una gerarchia tra un soggetto che è superiore dal punto di vista dei poteri rispetto all'altro per quanto riguarda l'esecuzione delle prestazioni a suo favore o per quanto riguarda le prestazioni che l'altro desidera avere da lui.

In sostanza vi è differenza fra la tipologia a) relativa ai contratti di vendita, di assicurazione, di prestito bancario, di locazione di beni, di prestazioni personali professionali, di appalto in cui vi è un rapporto di scambio fra principale ed agente e la tipologia b) relativa ai contratti di lavoro dipendente e quelli societari in cui vi è un

rapporto di subordinazione, di mandato e simili, in cui anche se non vi è un rapporto di subordinazione, vi è un rapporto gerarchico che lega il mandante e il mandatario con o senza rappresentanza

E, per analogia, si potrebbe essere tentati di sostituire, in genere, nel paradigma dell'agenzia, in senso economico, al termine neutro "principale", il termine giuridico specifico "mandante": ma si avrebbero risultati grotteschi, perché, come si vedrà fra un attimo, si finirebbe con denominare come "mandante" non solo un azionista, ma anche un "appaltante", un creditore, un viaggiatore ferroviario o aereo, un assicuratore, il cliente di un negozio.

## *2. I rapporti di agenzia orizzontali e verticali. In particolare la catena dei secondi.*

Nel rapporto di agenzia di tipo verticale, riguardanti i rapporti di lavoro e quelli societari, vi è spesso una gerarchia di principali ed agenti, legati fra di loro in una catena, dal primo principale all'ultimo agente: quello a cui, uscendo dalle stanze, la sera, tocca di spegnere la luce. Il principale primo del rapporto di agenzia verticale nelle società per azioni è l'azionista, che si esprime direttamente o per delega nell'assemblea, che ha come agenti il presidente, gli amministratori delegati e il consiglio di amministrazione. Questi sono i principali dell'impresa, in cui operano, tramite i vertici direzionali, che sono i loro agenti. Questi a loro volta sono i principali dei capi delle varie divisioni e servizi in cui si articola l'impresa, che sono i loro agenti, ma anche i principali dei dirigenti sottostanti, che sono loro agenti e principali dei capi ufficio e capisquadra, che hanno come agenti i lavoratori in "tuta" o in "camice" o in "colletto bianco" delle varie unità operative.

In un istituto di istruzione universitaria, il principale è lo studente, il cui agente è, in primo luogo, la classe politica al potere, che fa le leggi e dà le risorse per gli atenei, ma in seconda battuta, più direttamente, il preside o il presidente del corso di laurea, della Facoltà a cui è iscritto e a cui paga le tasse. Il preside e il presidente

del corso di laurea, a loro volta, sono i principali dei docenti strutturati, che sono agenti dell'insegnamento e della ricerca, ma anche principali degli assegnisti e di altri collaboratori dei loro corsi e ricerche. Lo studente è anche principale dei capi dipartimento, che sono suoi agenti, ma il capo dipartimento è il principale dei membri del dipartimento, che sono suoi agenti, il direttore amministrativo del dipartimento, che è suo agente, è anche principale del personale amministrativo. L'Università però è anche ricerca (per il 50%, secondo l'impostazione europea, che l'Italia nominalmente segue). Qui i rapporti di agenzia si instaurano fra i cittadini come singoli e come imprese e i titolari dei vari centri di ricerca. Far filtrare, fra questi svariati gradini gerarchici, l'interesse dell'azionista, dello studente universitario, del cittadino non è agevole. Occorrono istituzioni appropriate. Dal punto di vista dell'analisi economica delle istituzioni, occorrono un adeguato sistema di incentivi e una adeguata trasparenza, affinché, ai vari livelli, siano ridotte le condotte opportunistiche e premiate quelle che soddisfano agli interessi oggettivi dei principali.

In un contratto di lavoro subordinato o parasubordinato, il principale è il datore di lavoro, l'agente che può tenere condotte opportunistiche è il lavoratore, che può eseguire le prestazioni evitando fatiche e impegni, che sarebbero prescritti dalla sua normale diligenza (ma in che cosa consiste questa?), può avere una preparazione inferiore a quella che il datore di lavoro pensava avesse e quindi opera con minore efficienza di quella prevista, in relazione al compenso che è riuscito ad ottenere e che gli viene, comunque, erogato, ogni mese, può usare il telefono dell'ufficio per telefonate private di sua convenienza anziché per il disbrigo delle pratiche, addossando il costo e il tempo perso al principale che non se ne accorge etc.

In un contratto di amministratore delegato o direttore generale di una società per azioni, l'agente è l'amministratore o direttore generale, il principale è l'assemblea degli azionisti che, deliberando a maggioranza, gli ha affidato questi compiti: in cui egli può essere portato a fare operazioni che avvantaggiano più lui che i soci, ad esempio con investimenti che danno bassi utili ma aumentano di

molto il fatturato, consentendogli di ampliare i propri poteri, il proprio prestigio, i propri *benefits*: ad esempio tramite le dimensioni dello staff di persone alle sue dirette dipendenze, i suoi viaggi internazionali, la sua presenza in convegni importanti e così via.

Infine, in un contratto di rappresentanza di commercio, il principale è, naturalmente, il mandante, mentre l'agente<sup>3</sup>, che può tenere condotte opportunistiche, è l'agente: che, ad esempio, vende polizze assicurative a clienti poco affidabili, per lucrare sulla provvigione, o vende enciclopedie a rate a compratori che hanno un elevato rischio di insolvenza, per incassare la prima rata, che è il suo compenso. Qui il termine economico "agente" corrisponde a quello giuridico.

### *3. L'agente e il principale nei diversi rapporti di agenzia orizzontali.*

In un contratto di vendita di beni il principale del contratto è il consumatore, che paga il prezzo, mentre l'agente che potrebbe tenere svariate condotte opportunistiche, in relazione alle asimmetrie dell'informazione fra chi compera e chi vende, è il venditore. Alcune di tali condotte, largamente in uso in economie poco evolute, nelle società industriali avanzate, vengono normalmente impedito, con norme come quelle sulla indicazione chiara del prezzo, sull'uso di bilance automatiche e di registratori di cassa dichiarati veritieri e sull'obbligo di pesare separatamente la merce e il suo involucri<sup>5</sup>. Di altri temi, riguardanti la qualità del bene o servizio offerto, vedremo fra poco.

In un contratto di concessione di credito a un operatore economico, il principale è la banca che concede il credito, l'agente che può tenere condotte opportunistiche è il debitore, che impiega quel denaro: eventualmente in modo più rischioso di quello che, secondo criteri normali (ma quali sono tali criteri?), ci si dovrebbe attendere, in quanto se le operazioni rischiose andranno a buon fine lui farà un grosso guadagno, se invece esse andranno male, lui potrà risultare insolvente e, se la banca non si è cautelata, la perdita sarà a suo carico.

<sup>3</sup> La classica carta per separare le fette del prosciutto fra di loro.

In un contratto di assicurazione contro gli infortuni o i danni o le malattie, il principale è l'assicuratore, l'agente è l'assicurato che, avendo ottenuto la copertura dei rischi, può avere la convenienza a comportarsi in modo meno prudente (ma qual è la prudenza media?) di quanto si presume egli, in base al contratto, debba essere.

Nei contratti di locazione di immobili, il principale è il proprietario, l'agente è l'inquilino che, nel vigente sistema permissivo italiano, può non pagare l'affitto e resistere a lungo allo sfratto, con una condotta opportunistica che, di fatto, può persino consentirgli di strappare una "buonuscita" dal proprietario, per lasciare, spontaneamente, l'immobile.

Nei contratti di appalto delle pubbliche amministrazioni il principale è l'appaltante, mentre l'agente è l'appaltatore che, vinta la gara, con un ribasso coraggioso, potrà tentare di rifarsi con condotte opportunistiche relative ai tempi e alla qualità delle sue prestazioni, adducendo difficoltà nell'esecuzione difficili da controllare e fornendo beni e servizi conformi ai parametri specificati nel contratto, ma di qualità inferiore a quella media, in rapporto a caratteristiche delle prestazioni che non si potevano specificare.

Nei servizi di trasporto aereo o ferroviario il principale è chi compera il biglietto ed effettua il viaggio, l'agente è il vettore, che può tenere un ampio ventaglio di condotte opportunistiche - dal ritardo nelle partenze (per una pioggia eccessiva che ha allagato i binari o scarsa visibilità delle piste etc.), a quello degli arrivi (per un semaforo rosso, congestione delle piste di atterraggio etc.), alla scarsa pulizia dei servizi, alla cattiva manutenzione delle poltrone, delle luci, dei condizionamenti etc. - per risparmiare sui costi o per scarsa diligenza, rispetto a quella "ragionevole" (ma in che cosa questa consiste?).

#### *4 Rapporti di agenzia e contratti incompleti.*

Le condotte opportunistiche nei rapporti di agenzia sono agevolate dai vari problemi che sorgono in rapporto alle varie specie di incompletezza dei contratti. Ciò conduce alla opportunità dell'attri-

buzione a un soggetto “terzo” rispetto al rapporto bilaterale d’agenzia, della autorità di decidere sul contenuto, sulla sua esecuzione, sulle informazioni che gli agenti debbono fornire ai principali etc.

Queste tematiche hanno una particolare rilevanza con riguardo ai rapporti di agenzia fra gli azionisti delle società per azioni quotate in borsa e i loro *organi decisionali*. Gli organi decisionali, l’assemblea e il consiglio di amministrazione, in cui spesso opera un ristretto comitato esecutivo, il suo (eventuale) presidente e gli amministratori delegati (a.d.) hanno l’autorità di decidere su come applicare il complesso contratto societario, nell’interesse degli azionisti, che ne sono, in termini economici, i “principali”. Sono gli amministratori che “impersonano” la società di capitali, dirigendone l’organismo complesso, come se fosse una “persona fisica in grande”. Ma si prevedono soggetti terzi, gli *organi interni ed esterni* di controllo - come in Italia il collegio sindacale e la autorità di vigilanza sulla borsa e le società per azioni, la Consob - che dovrebbero vigilare sulla corretta esecuzione del rapporto d’agenzia fra azionisti e la loro assemblea ed amministratori. Il collegio sindacale, ad esempio, deve controllare la veridicità e completezza del bilancio consuntivo della società, dopo che questo è stato varato dal consiglio di amministrazione, su proposta del comitato esecutivo e/o del management di vertice (presidente e a.d.). Potrebbe accadere che il bilancio consuntivo non sia stato costruito in maniera soddisfacente, pur essendosi rispettate formalmente le regole sui bilanci, che spesso non sono esaustive e danno margini di discrezionalità agli amministratori. Il potere di formare il bilancio consuntivo e quello della sua approvazione sono cruciali per il rapporto di agenzia fra azionisti e consiglio di amministrazione e suo a.d. Infatti, in base al bilancio, si determinano i costi e i ricavi e quindi l’ammontare dell’utile, le quote di ammortamento, i fondi di riserva e i dividendi e gli altri benefici a favore degli azionisti.

Essendovi una pluralità di azionisti e, generalmente, una pluralità di amministratori e di membri dei comitati di controllo, si provvede alla formazione della “volontà comune”, nel rapporto di agenzia, da parte dei principali e da parte degli agenti, mediante votazioni, sulla

base dalle regole elettorali, generalmente basate sul principio per cui i voti sono proporzionali alle partecipazioni dei soci al capitale.

Delle società per azioni ci occuperemo specificamente più avanti, quando tratteremo dell'azienda e dell'impresa.

Per intanto, abbiamo messo in luce che, in questo caso, i maggiori problemi relativi all'incompletezza del contratto, riguardante il rapporto di agenzia, trovano - in larga parte - la loro soluzione mediante un sistema di "rappresentanza" democratica, mediante votazioni a maggioranza, sulla base di regole elettorali. È interessante osservare che problemi analoghi si pongono, in una democrazia, ai vari livelli di governo, per la rappresentanza politica e amministrativa.

*5. Le asimmetrie informative durante la formazione del contratto. Perché il fornaio e il macellaio, di solito, nonostante le loro asimmetrie informative, non imbrogliano il cliente.*

Al tema dei rapporti di agenzia, che avremo modo di esaminare in relazione a varie tipologie, con riguardo al mondo delle imprese, è intrecciato il tema delle asimmetrie informative fra le parti del contratto.

Queste asimmetrie possono essere a due livelli: *asimmetrie all'inizio del contratto* e *asimmetrie durante il contratto*. Per quelle durante il contratto, di cui ci occuperemo fra poco, ci limitiamo qui ad annotare che, per i principali di certi contratti, in particolare quelli del credito e dell'assicurazione, emerge il difficile problema di come gestire l'azzardo morale, cioè il rischio non (facilmente) calcolabile che tali asimmetrie - i cui effetti si concretano *ex post* - determinano a loro carico.

Ora dobbiamo concentrarci sulle asimmetrie informative e sulla conseguente incompletezza del contratto, fra offerente e domandante di un bene o servizio, all'inizio dell'iter del contratto, quando lo si sta formando e poi, eventualmente, lo si conclude. Generalmente il venditore professionale di una merce o di un prodotto finanziario e il prestatore di un servizio personale conoscono ciò che offrono molto di più dei compratori, che danno una somma di denaro in cambio di una controprestazione su cui hanno una informazione

incompleta. Nel sinallagma del contratto di vendita, per il compratore, vi è una prestazione il cui contenuto non è stato pattuito in modo completo, perché egli ha dovuto accettarlo, sulla base di indizi approssimativi. Che cosa intende esattamente comperare la massaia che va dal fornaio a chiedere un chilo di “rosette”, pane fresco, che cosa la massaia che dal macellaio chiede mezzo chilo di “vitello per arrosto” o di “manzo per bollito”? Il mercato, però, nonostante questa asimmetria di fondo, in un paese con buone istituzioni, funziona. È, ancora una volta, la reputazione, che provvede a ciò.

Il modo principale in cui questa asimmetria informativa può essere risolta dal mercato emerge da una delle frasi più citate del libro su “La ricchezza delle nazioni”, ossia il trattato di economia politica, di Adam Smith. Questo grande economista del Settecento ci dice che non si deve alla benevolenza del fornaio o del macellaio il fatto che ci diano il pane e la carne o i salumi nella qualità e quantità pattuite, al prezzo di mercato stabilito, ma che questo comportamento corretto del fornaio e del macellaio si deve ricondurre al fatto che essi, comportandosi così, ottengono il loro tornaconto. Questa affermazione non riguarda solo il nesso del tornaconto come mezzo per far funzionare il mercato *in concorrenza*, la sua “mano invisibile”, riguarda anche il fatto che la legge del tornaconto può portare a una adeguata soluzione il problema delle asimmetrie informative fra le imprese e i professionisti e i consumatori dei loro beni e servizi. Il fornaio e il macellaio, infatti, non hanno interesse ad imbrogliare il consumatore, in quanto, essendo essi sono degli operatori economici con una clientela specifica, sanno che se imbrogliano un acquirente una volta, quello probabilmente non tornerà più.

Se era un cliente lo perderanno, se ancora non lo era, la loro clientela non aumenterà. Da questo si deduce il teorema dell'*ordine spontaneo nel commercio* per cui

- 1) l'asimmetria informativa nei rapporti personali dei commercianti con i consumatori può servire ai primi per ingannarli una volta o qualche volta, ma non può dar luogo a un inganno sistematico nel gioco ripetuto del mercato, perché i commercianti che fanno così perdono la clientela ed escono dal mercato;

2) il fornaio, il macellaio che agiscono per il loro tornaconto razionalmente preferiscono non sfruttare la loro posizione di vantaggio nell'informazione, preferiscono, cioè, non far valere l'asimmetria informativa imbrogliando il consumatore perché sono interessati a mantenere ed accrescere la propria clientela: mirano a far sì che quel cliente torni di nuovo alla loro ditta per concludere altri contratti e porti altri clienti.

L'inganno *se il mercato è trasparente*, non può diventare la base di un'attività commerciale continua. Il teorema che abbiamo visto alla Tavola 1 del capitolo II, con le integrazioni relative alle convenienze nel gioco ripetuto, ci può soccorrere, per dimostrare che nel commercio, nonostante le asimmetrie informative, vi è *un ordine spontaneo*.

#### 6. *La funzione della "ditta" e della "marca" in relazione alle asimmetrie informative nel commercio spersonalizzato.*

Questo tipo di meccanismo di "fiducia" e "reputazione" personale, derivante da un nesso di tornaconto, potrebbe non funzionare però, nel mondo attuale, in rapporto a situazioni commerciali crescentemente spersonalizzate. Consideriamo un ipotetico supermercato privo di un nome noto, che operi a un crocevia fra molte strade, fuori città, nell'ipotesi in cui offra al consumatore dei prodotti privi di marca. I prodotti potrebbero risultare, poi, di qualità scadente, ma le persone che li avevano acquistati potrebbero non avere motivo di tornare in quel supermercato anonimo, perché erano di passaggio. Allora, i potenziali compratori, sapendo che il venditore sa questo, potranno decidere, in base al teorema di Tavola 1 del Capitolo II, che non conviene loro fidarsi di quel supermercato, *per i prodotti senza marca*. Il supermercato in questione, per avere clienti, dovrà vendere solo prodotti di marca; e se vuole vendere prodotti senza marca dovrà darsi una ditta (ovvero marchio di impresa) nota, ad esempio entrando in una catena di supermercati diffusi in vari altri luoghi di quell'area economica. Ciò in quanto i compratori, allora, penseranno che il venditore non ha interesse a ingannare,

mediante i prodotti privi di marca, i clienti di passaggio, perché in tal modo fa perdere la reputazione alla catena di supermercati di cui fa parte e questi clienti occasionali potranno rinunciare a recarsi ad acquistare negli altri supermercati della stessa catena (con la stessa marca), avendone perso la fiducia. Il rapporto personale di fiducia del cliente con il singolo venditore di beni e servizi, che vuole realizzare un tornaconto ed intende mantenere la sua buona reputazione, si trasforma nel rapporto di fiducia che il compratore pone nella marca della ditta e nel marchio dei prodotti. Il rapporto di fiducia del cliente nella marca e nei marchi è indubbiamente più astratto del rapporto con il singolo operatore persona fisica, ma funziona in modo altrettanto possente, anzi di più perché mentre il fornaio o il macellaio privi di eredi, alla fine della carriera, potrebbero avere interesse a ingannare, in quanto stanno per uscire dal mercato e in futuro non hanno più bisogno di una clientela, questo non accade alle ditte e ai marchi, che non hanno una vita fisica. Anzi il fornaio o il macellaio non inganneranno alla fine della loro carriera, se operano, come è normale, con una ditta che altri potrà da loro rilevare. Il valore della loro ditta sarà tanto più alto, quanto più essa ha una buona reputazione (purché l'azienda a cui essa fa capo sia anche efficiente, cioè il forno funzioni bene, la macelleria abbia buoni frigoriferi e adeguati strumenti per conservare e tagliare la carne).

Ed ecco quindi la rilevanza della *marca che include la reputazione di una ditta e dei marchi dei prodotti*. Il nesso di fiducia si trasferisce da una persona fisica a un'entità astratta e il mercato dell'economia capitalistica con consumi di massa può, così, risolvere alcuni grossi problemi informativi caratteristici di tale sistema in cui noi viviamo, che non esistevano al tempo di Adam Smith.

7. *Ancora le asimmetrie informative nel commercio. Beni di ispezione e beni di esperienza.*

Possiamo, ora, approfondire ulteriormente il tema delle asimmetrie informative fra venditori e compratori, introducendo la dicotomia di

Nelson fra *beni di ispezione* e *beni di esperienza*. Ad essa affiancheremo un terzo termine, quello dei “beni di fiducia” (“trust goods”)<sup>6</sup>.

La dicotomia fra beni di ispezione e di esperienza, che qualifichiamo con il nome dell'economista che la ha introdotta nell'analisi economica<sup>7</sup>, si riferisce alla possibilità di accertare, *a priori*, sia pure con notevoli costi, le caratteristiche dei beni e servizi che si desidera acquistare e alla convenienza di sostituire tale indagine con l'esperienza del bene o servizio, che consiste nello “sperimentarlo”. I beni e servizi d'esperienza, sono quelli di cui si può avere una valutazione solo dopo averli “consumati”<sup>8</sup>. Questa categoria è costituita da servizi, più che da beni. Sono tipici beni dell'esperienza uno spettacolo teatrale, un giornale, le cure di un medico, di cui solo *a posteriori* si può valutare la qualità effettiva (posto che ci si riesca).

Secondo l'impostazione del Nelson tutti i beni possono appartenere a entrambe le categorie, dei beni di ispezione e di esperienza, ma con costi dell'informazione diversi. Per certi beni, l'ispezione, a prescindere dai costi, potrebbe dare un'informazione pressoché completa. Per altri beni e per molti servizi, in particolare quelli personali, l'ispezione può dare solo informazioni su alcuni parametri, suscettibili di accertamento *prima facie*: inadeguati per l'accertamento dell'effettiva idoneità del bene a soddisfare, nel modo desiderato dal compratore, allo specifico bisogno per cui accetta di pagare. Ciò è particolarmente vero quando la prestazione è differita e non riguarda un singolo bene concreto, ma una *species* che bisogna, pertanto, descrivere.

<sup>6</sup> L'origine di questo termine, per quanto ne so, è incerta. Si deve probabilmente allo scrivente, in relazione all'analisi di beni, oggetto di servizi pubblici, per i quali sia essenziale la presenza dell'offerta da parte del soggetto pubblico, come garante della loro qualità, quando non ci si possa fidare del privato. Un carcere, ad esempio, tecnicamente, potrebbe essere gestito da privati, in modo efficiente: ma non ci si può fidare del fatto che l'impresa concessionaria sia imparziale, fra detenuti con diversi livelli di reddito. La polizia e l'esercito privato potrebbero essere inaffidabili, perché potrebbero essere indotti a impadronirsi del potere dello stato. Per contrapposto al non potersi fidare del privato, si avrebbe, in tali casi, quale connotato di questi beni, come beni intrinsecamente pubblici, il fatto che, in un sistema democratico, ci si possa (o in mancanza di meglio ci si debba) fidare dello stato, in quanto chi governa, se abusa della fiducia che gli è stata data, può non essere rieletto.

<sup>7</sup> La dicotomia è stata introdotta nell'analisi economica dall'economista americano PHILLIP NELSON, sulla base di una ricerca seminale di GEORGE STIGLER relativa ai beni di ispezione. Cfr. P. NELSON (1970), “Information and Consumer Behavior”, *Journal of Political Economy*, 78, pp. 311-329 e G. STIGLER (1961), “The Economics of Information”, *Journal of Political Economy*, 69, pp. 213-225.

<sup>8</sup> Il termine “consumo” in economia riguarda anche utenze che, nel linguaggio corrente, nessuno denominerebbe così: ad esempio i servizi di un medico, di un avvocato, di un dentista, una lezione universitaria, la visita a un museo etc.

Si denomineranno, in concreto, beni d'ispezione quelli le cui caratteristiche possiamo accertare *a priori* senza un dispendio di tempo e una perizia specifica, che, rapportati al prezzo del bene, siano sproporzionati. I beni d'ispezione, così definiti, sono un'ampia classe, composta di categorie eterogenee: da quelli di facilissima ispezione a quelli la cui ispezione è teoricamente possibile, ma abbastanza faticosa e costosa, da poterla sconsigliare, se l'*esperienza* del bene si rivela meno costosa. Ciò che può accadere per beni e servizi il cui consumo è ripetuto nel tempo.

Per alcuni beni, l'ispezione *accurata*, seppure possibile tecnicamente, è estremamente onerosa, in quanto comporta di effettuare delle "prove", che richiedono parecchio tempo e un certo uso del bene. Ad esempio un telefonino, di cui si vogliono verificare le varie possibili prestazioni, indicate nei fogli illustrativi che accompagnano il prodotto. Lo possiamo ispezionare, prima dell'acquisto, trasmettendo e ricevendo messaggi orali e scritti, verificando la segreteria telefonica, l'altezza variabile dei suoni, ascoltando la "sveglia", gli avvisi in caso di telefono occupato etc.

#### 8. Beni di esperienza e beni fiducia.

Sono beni di esperienza quelli per cui l'ispezione al momento del contratto avrebbe un costo sproporzionato o non è possibile perché danneggia il bene o non darebbe risultati conoscitivi adeguati. A volte l'ispezione, ancorché possibile, non è attuabile da parte di un singolo acquirente di quantità modeste, perché comporterebbe di aprire un involucri sigillato, in cui il bene è contenuto: come nel caso dei pacchetti di crackers o delle bottiglie di vino o delle scatole di tonno. Si può assaggiare un vino. Ma se è di qualità non andante, ha un tappo di sughero, avvolto da una striscia di carta stagnola che bisognerà rassegnarsi a rompere. Non è possibile fare l'assaggio ogni volta che si pensa di acquistarne qualche bottiglia. E allora si potrà ricorrere all'esperienza. L'ispezione, per i beni di valore unitario modesto, che si comperano abitualmente, può essere tediosa. Ci

si limiterà, spesso, a dare un'occhiata alla frutta e al pane che si compra, fidandosi del venditore, di cui si è clienti. Ecco così che alla dicotomia del Nelson si aggiunge un *tertium genus*, quello dei "beni di fiducia". Va sottolineato però che anche per i beni d'ispezione potrà convenire sostituire alla verifica *a priori*, quella *a posteriori*, tramite l'esperienza, se il suo costo, sproporzionato rispetto al singolo acquisto, è modesto, rispetto alla prospettiva di un flusso futuro di acquisti di beni di quella *species*.

Ma bisogna aggiungere che, in tal caso, occorre essere certi che il flusso di beni in questione sia di qualità uniforme. Si introduce, così, la nozione di "bene di fiducia": ad esempio, nel caso delle bottiglie di vino, dopo sperimentato la bottiglia "campione", bisognerà avere fiducia che le successive, che il venditore reputa appartenere alla stessa *species*, siano realmente identiche. A questo settore appartengono i prodotti di marca, che si acquistano per consumo corrente. Il caffè solubile Nestlé, che è stato comperato una volta, verrà riacquistato abitualmente, dopo averlo sperimentato, con soddisfazione: presumendo che il contenuto della confezione che reca questo nome sia sempre identico. E se, per qualche ragione, si desidera anche il caffè decaffeinato, la marca Nestlé, che è stata sperimentata per quello normale, darà sufficiente fiducia, per preferirlo ad altri prodotti che non si conoscono. Lo stesso varrà per il caffè *di marca* in pacchi o barattoli per fare il caffè espresso, per l'olio d'oliva, il sapone, il dentifricio, i detersivi per la lava biancheria e per la lavastoviglie, i biscotti e lo yogurt per la prima colazione, i surgelati, i pomodori pelati, il tonno in scatola, il salame *di marca* etc.: tutti beni di esperienza, di consumo corrente, che diventano "beni fiducia".

Come potrà il venditore trasmettere tale "fiducia" al compratore? Troviamo qui la funzione della ditta e/o marca, bene immateriale che dà "fiducia" circa la qualità costante del prodotto considerato, per le altre bottiglie, della stessa annata, dello stessa specie. Cosa, che per altro, non dipende solo dal desiderio del produttore di non trarre in inganno, in quanto ambisca di farsi una clientela e di conservarla, ma anche dalla sua capacità di fornire beni di una qualità costante, in un mercato in cui gran parte degli altri lo riescono a fare.

### 9. Cinque dicotomie dei beni di esperienza.

I beni d'esperienza sono fra loro diversi, in relazione al diverso tipo di esperienza chiamato in causa.

Sembrano rilevanti, al riguardo, almeno cinque dicotomie.

- I) L'esperienza *rilevante* per giudicare il bene o il servizio può riguardare un dato acquisto o più acquisti ripetuti;
- II) l'esperienza non soddisfacente crea un danno in aggiunta al mancato beneficio del consumo oppure no;
- III) il mancato beneficio e il danno riguardano un bene durevole e si protraggono nel tempo e generano una perdita importante oppure no;
- IV) il danno creato dal bene di esperienza è reversibile o irreversibile;
- V) l'informazione può essere utilizzata in tempi successivi in modo fruttuoso a basso costo oppure non è successivamente utilizzabile.

Circa la prima dicotomia si può osservare che un giornale è, dal punto di vista del singolo utente, un bene ad esperienza ripetuta, in quanto solo comprandolo diverse volte se ne può valutare la qualità: compito del quotidiano, infatti, è dare servizi, *ogni giorno, in relazione a ciò che, giornalmente, è rilevante*. Analogamente le trasmissioni televisive di intrattenimento, di un certo canale, debbono fornire un servizio ogni sera.

Anche il pasto al ristorante può dare un'esperienza rilevante solo dopo alcune volte. La prima esperienza non basta per giudicarlo.

Invece, una parte dei farmaci, debbono servire per una data terapia, in relazione a un malanno che l'utente singolo spera non si ripresenti, in seguito. Ma per il medico o la clinica che lo impiegano, il farmaco è un bene la cui esperienza ha un contenuto informativo importante se è ripetuta, su diversi pazienti, un numero notevole di volte.

L'esperienza di un'autovettura basta per giudicarla, non c'è bisogno di comperarne un'altra, né si comperano vetture per uso personale ogni settimana. Analogamente, l'esperienza di un dato film, di una data rappresentazione teatrale, di un dato libro: che non sono beni o servizi fungibili, ma beni singoli, fra loro diversi.

La seconda dicotomia si riferisce al fatto se l'esperienza non soddi-

sfacente crei un danno in aggiunta al mancato beneficio del consumo oppure no. Il danno di un giornale, la cui lettura è deludente, un brutto spettacolo teatrale, una sosta in un bar che a prima vista sembrava attraente, non creano, di solito, un “danno aggiuntivo” dal punto di vista economico o dal punto di vista personale<sup>9</sup>. Si tratta, invece, di un mancato beneficio, che non ha, dal punto di vista economico o fisico, danneggiato lo status personale e patrimoniale del soggetto. La cena al ristorante, invece, poteva contenere cibi indigesti o guasti, che hanno costretto la persona a letto, per un paio di giorni, impedendole di attendere ai suoi impegni di lavoro. Un farmaco non idoneo può provocare un grosso danno, anziché un mancato beneficio. Un gadget elettrico con lama potrebbe rivelarsi pericoloso.

Ed eccoci alla terza dicotomia. Se i beni di esperienza considerati possono provocare, con l'esperienza negativa, un danno aggiuntivo importante occorrerà, nel loro acquisto, una particolare cautela. E il problema della “fiducia”, aumenterà perché si è disposti a non avere un beneficio, meno a subire un danno, da ciò che si acquista.

Con riguardo alla terza dicotomia bisogna distinguere i beni il cui uso è ripetuto nel tempo ed hanno perciò un alto costo, mentre non si possono facilmente rivendere e beni di (relativamente) immediato consumo, di costo, per questa ragione, minore. L'ispezione di un'automobile o di un paio di scarpe o di un appartamento, al momento di comperarli per usarli, danno una informazione per sua natura incompleta. Infatti ci sono problemi di costi di manutenzione e di benefici e svantaggi dell'uso che solo con l'esperienza si possono appurare. La delusione è molto più costosa che con riguardo a una penna a sfera “usa e getta”. Ma a volte è proprio il bene “usa e getta” che tradisce fastidiosamente. Così l'ombrello cinese da due euro può rivelarsi un imbroglio anche per questa cifra, perché si rompe alla prima apertura.

La quarta dicotomia riguarda la questione se il danno sia irreversibile o reversibile. Ad es. un'operazione chirurgica andata male, una

<sup>9</sup> Vi è però stato il caso limite della bottiglia contenente detergente tossico anziché acqua minerale.

causa persa generano un danno spesso irreversibile. Se il danno che il bene di esperienza può provocare è irreversibile, la cautela nell'acquisto dovrà essere ancora maggiore.

La quinta dicotomia riguarda i flussi informativi tratti dalla esperienza di un dato bene. Abbiamo i beni d'esperienza, il cui uso dà una informazione che può essere utilizzata in tempi successivi in modo fruttuoso a basso costo. Così i prodotti di marca sopra menzionati, certi servizi, come quelli di una compagnia telefonica o quelli di una compagnia ferroviaria. Altri beni e servizi non danno, con la loro utenza, informazioni utilizzabili in seguito, perché cambiano le circostanze che influiscono sul loro risultato, in un modo che non possiamo agevolmente controllare: ad esempio le cure mediche, in relazione alla variazione del nostro stato fisico e psichico. Oppure non possiamo utilizzare l'esperienza di un dato servizio di una data impresa, per "consumi" successivi perché si tratta di entità diverse. Così, ad esempio, le prestazioni di diverse compagnie che si succedono in un teatro.

L'analisi delle varie categorie di beni d'ispezione e di esperienza ci serve per comprendere due tendenze del sistema di mercato capitalistico, apparentemente opposte:

- la tendenza alla standardizzazione dei prodotti, che consente di sostituire l'esperienza all'ispezione;
- la tendenza all'individualizzazione dei prodotti, come prodotti "di marca", di una data "ditta" che surroga all'ispezione sistematica dei singoli prodotti la "fiducia" derivante da una esperienza positiva o da precedenti ispezioni.

Questo ci serve anche dal punto di vista della tematica delle asimmetrie informative, su cui ora ci soffermeremo, con riguardo al teorema di Akerloff.

#### *10. Le asimmetrie informative, la selezione negativa e il teorema di Akerloff sul mercato dei lemons.*

Un nodo da sbrogliare, che si presenta sia nei rapporti di agenzia orizzontali che in quelli verticali, è quello della "selezione negativa",

ovvero “avversa”, in inglese “adverse selection”. Un caso tipico, nei rapporti di agenzia di tipo orizzontale, è costituito dal mercato dei beni usati, reso celebre da un saggio dell’attuale premio Nobel dell’economia George Akerlof, sul mercato dei “lemons”<sup>10</sup>, ovvero beni di qualità incerta, come tipicamente molti di quelli di seconda (o terza, quarta) mano, che non si prestano ad un’efficace ispezione e si possono rivelare, per chi li compra, delle cattive sorprese.

Akerlof fa l’esempio del mercato delle auto usate. Il principale del rapporto d’agenzia, il potenziale compratore ha una grande asimmetria informativa rispetto al venditore, l’agente, nel senso economico del termine. Questi può ispezionare il bene e lo può sperimentare e quindi ne può conoscere i possibili difetti. Ma, secondo la credenza diffusa, è normale che egli cerchi di celarli al potenziale compratore per ottenere un prezzo migliore. E, d’altra parte, sempre secondo la credenza diffusa, può anche darsi che il venditore, a sua volta, sia stato ingannato e cerchi di liberarsi di quel bidone, passandolo a un terzo. Dato ciò il potenziale “principale” del contratto di auto usate si trova di fronte a potenziali “agenti” ossia potenziali venditori che, secondo la sua credenza, desunta dall’opinione corrente, spesso si comportano in modo opportunistico. E non sarà disposto a sborsare un prezzo elevato, ma solo un prezzo basso, anche per un’auto che gli viene presentata come “quasi nuova”.

È difficile che una persona che ha un’automobile praticamente nuova riesca a venderla sul mercato dell’usato al suo valore d’suo, di auto praticamente nuova. Se la vuol vendere, la deve vendere ad un valore inferiore. Spesso preferirà tenerla.

Si genera, così, una selezione negativa: poiché non è conveniente vendere, in condizioni normali, le auto usate in buono stato, il mercato di queste sarà popolato soprattutto da “lemons”, cioè da auto in cattivo stato, di incerto valore, per le quali i compratori danno un prezzo accettabile. E, così, la credenza dei compratori, che in partenza poteva essere non vera, tenderà ad avvalorarsi. E se l’arte del mercato delle auto usate consiste nel cercare di rifilare ai com-

---

<sup>10</sup> G. AKERLOF (1970) “The Market for ‘Lemons’: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, pp. 488-500.

pratori dei bidoni, si formerà non solo una selezione negativa dei prodotti che vi sono immessi, ma anche dei venditori che vi operano. Quelli “onesti” vanno fuori mercato, perché offrono a compratori, convinti di essere ingannati, dei beni a un prezzo giusto, che appariranno troppo cari, dato il rischio dell’inganno.

I compratori potenziali sarebbero lieti di comperare auto di seconda mano in buono stato, pagando un prezzo adeguato, ma non riescono facilmente a trovare operatori che diano loro questa opportunità. Così si determina, *per ambo le parti del contratto*, una selezione negativa, rispetto a quella che in un mercato perfettamente trasparente vi sarebbe.

Il fenomeno, messo brillantemente in luce da Akerlof, con il suo teorema, non è senza rimedi. Infatti, ci sono venditori di beni usati di cui “ci si fida”, perché hanno una reputazione di onestà, su cui hanno costruito la propria fortuna.

Ma in ogni caso, anche questi venditori “onesti”, di cui ci si fida, potrebbero, talvolta, essere ingannati da venditori scorretti, che hanno rifilato loro bidoni e, quindi, a loro volta, rifilarli a terzi, senza accorgersene, perché, comunque, l’ispezione delle auto usate non dà risultati certi: vi è la “stanchezza dei metalli”, l’esperienza consistente nel provarle non può essere prolungata, con vere e proprie gite, perché ciò diventerebbe estremamente costoso, per il commerciante.

Il teorema di Akerlof contribuisce a spiegare la “svalutazione” dell’usato nel settore delle auto: ossia perché le auto, anche solo dopo una settimana di uso, subiscano una riduzione di prezzo di mercato non commisurata al loro effettivo stato e perché le quotazioni di questo mercato siano proporzionali non all’uso delle auto, ma alla loro età, cioè a un uso medio presunto, con una tendenza al pessimismo.

È importante osservare che quando le asimmetrie informative generano una “selezione negativa” essa spesso non arreca più danni a coloro che si trovano sul lato dell’informazione scarsa, rispetto a coloro che si trovano sul lato opposto. Il teorema di Akerlof, al contrario, mostra che, sul mercato dei potenziali bidoni, sono molto più danneggiati i venditori che i compratori.

### 11. *La selezione negativa nel mercato del credito.*

La selezione negativa può generare effetti ancora più incresciosi in altri settori, economicamente più importanti. Consideriamo quello del credito, in cui c'è un rapporto tra un "principale", la banca che presta denaro, e un "agente", il soggetto che lo prende in prestito per impiegarlo in un progetto di produzione e/o di investimento. La banca non è in grado di sapere se il soggetto che lo prende a prestito sia o non sia solvibile, non solo *a priori* ma nei tempi successivi in cui userà il denaro per un impiego che potrebbe andare bene o male. Sa però che vi è una tendenza, da parte di coloro che sono in difficoltà finanziarie, a chiedere denaro a prestito, anche se rischiano di non essere in grado di restituirlo, perché in questo modo dividono il rischio con il creditore.

Le banche, dunque, temono la "selezione negativa dei debitori", cioè la tendenza a chiedere più prestiti da parte di chi ne avrebbe meno titolo. Cercano, così, di cautelarsi mediante garanzie reali elevate e tassi di interesse che includono un'alta quota di rischio. Ma questo genera una differente selezione negativa: possono ottenere più facilmente denaro coloro che non ne hanno bisogno che coloro che sono interessati ad averne a prestito, per fare buoni affari. Gli abili ed onesti, di fronte a contratti onerosi, subiranno un iniquo svantaggio: si determina una doppia selezione negativa, di clienti sicuri poco interessati a chieder denaro e clienti rischiosi che sono disponibili a chiederne anche troppo, alle condizioni correnti, che tende a rendere il mercato del credito piuttosto inefficiente.

Da ciò si desumono buoni argomenti per attuare, da parte della Banca centrale, riduzioni dei tassi di interesse, per consentire alle banche di fornire il denaro, a *condizioni non artificialmente onerose*, ai clienti onesti e abili, che ne hanno bisogno. Il rialzo dei tassi di interesse, per frenare sintomi di inflazione, data la situazione di selezione endemicamente negativa della clientela del mercato del credito, non riduce in modo imparziale tutti gli investimenti, ma tende a metter fuori mercato quelli buoni, rispetto ai bidoni.

## 12. *L'azzardo morale*

In realtà, nella trattazione appena svolta, relativa al tema della "selezione negativa", ci siamo imbattuti, di sfuggita, anche nel tema dell' "azzardo morale", cioè l'alea diversa da un rischio calcolabile, su cui ora ci dobbiamo soffermare. Esso spesso (ma non necessariamente) coinvolge le asimmetrie informative, fra principali ed agenti. Riguarda essenzialmente la discrezionalità dei comportamenti di questi, in relazione a contratti intrinsecamente incompleti.

Il problema si presenta in vari campi, in modi diversi. Innanzitutto si presenta in relazione alle condotte opportunistiche dei lavoratori, che siano stati assunti, con un posto fisso ed hanno una carriera in larga parte automatica, sulla base di parametri predefiniti, che non tengono conto del loro comportamento effettivo. Tale automatismo può essere stato stabilito per legge, oppure tramite il rafforzamento di una interpretazione giurisprudenziale "garantista", favorevole alle esigenze di una parte sociale considerata "debole", allo scopo di proteggere i lavoratori contro eventuali abusi dei datori di lavoro, come nel caso dell'articolo 18 dello statuto dei lavoratori. Questa norma, impedendo i licenziamenti salvo nel caso di giusta causa o giustificato motivo, non secondo la sua ratio originaria, ma secondo la corrente interpretazione giurisprudenziale, può impedire di licenziare addetti che abbiano compiuto un furto nell'azienda, sino a quando non vi sia stata la sentenza definitiva di condanna (generalmente in terzo grado, dopo vari anni dal fatto). Ciò in quanto sino ad allora la "giusta causa" non è stata accertata. Nè sarebbero licenziabili per giusta causa o giustificato motivo gli addetti che abbiano commesso un furto in ambiente estraneo a quello aziendale, in quanto ciò riguarda fatti diversi da quelli inerenti all'azienda.

Sapendo che non possono essere licenziati, se non in particolari circostanze, i lavoratori, una volta assunti, possono comportarsi in modi molto dannosi per l'impresa o per i suoi clienti, senza che essa possa impedirlo. Ovviamente, a parte i casi limite come quelli dei furti<sup>11</sup>, questo "rischio morale", in certi casi, può essere molto eleva-

<sup>11</sup> Non si tratta di esempi di scuola, ma di episodi realmente accaduti, con riguardo agli addetti al servizio dei bagagli di alcuni importanti aeroporti italiani.

to a causa di comportamenti neghittosi ed assenze prolungate (ad esempio, con il pretesto di recarsi ai servizi igienici o con certificati medici di comodo) di addetti, che sanno di essere pagati comunque. Una parte delle "esternalizzazioni" di attività aziendali (tema su cui dovremo soffermarci nel prossimo capitolo), che sono state compiute in Italia, dalle grandi e medie imprese, non dipendono da esigenze oggettive, ma dal fatto che la norma non si applica alle unità aziendali sino a 15 addetti.

### 13 *Azzardo morale e pubblico impiego.*

È possibile che il datore di lavoro, per evitare questi inconvenienti, decida di commisurare una parte delle retribuzioni al lavoro svolto. Per quanto riguarda i contratti di lavoro nel settore del mercato, la messa in opera degli incentivi è un sistema efficace, in quanto, quando vi è un mercato, è possibile conoscere l'efficacia e l'efficienza del comportamento dei lavoratori sulla base del risultato dell'impresa che si esprime in termini di fatturato e di utili. Se si conosce il risultato e si conosce lo stato dell'ambiente che riguarda tutte le circostanze esterne e tutti gli altri fattori produttivi, si può valutare il rendimento specifico di quel particolare fattore produttivo.

Nell'ambito dell'operatore pubblico non è possibile fare altrettanto, in modo automatico, ma si possono compiere molti passi avanti in questa direzione, mediante i parametri di attività da svolgere, assegnati ai vari uffici.

È vero che le attività dell'operatore pubblico, quando si tratti di beni e servizi gratuiti o semigratuiti, non si misurano con valori di mercato. Questi beni o servizi che non hanno un prezzo hanno però un'entità fisica che si può misurare. Anche nelle imprese, spesso, il risultato non si misura avendo riferimento al prezzo, ma alle unità fisiche prima che i beni si vendano. Ad esempio, quando si producono delle automobili non c'è bisogno di conoscere il prezzo con cui si venderanno per valutare l'efficienza del fattore lavoro, posto che si conosca il tipo specifico di prodotto ottenuto. Per i servizi perso-

nali questo è più difficile perché non si può misurare il prodotto con il numero di pratiche smaltite quando l'impegno richiesto e il valore delle pratiche è diverso nell'uno e negli altri casi. Così non è facile misurare l'efficacia di un'azione della pubblica amministrazione che consiste in pratiche smaltite.

Si potrebbe, però, confrontare un comportamento effettivo con quello standard, per cui non c'è bisogno di ricorrere necessariamente al riferimento di mercato.

Il vero problema, nella diversità di misura della produttività, tra la pubblica amministrazione ed i privati, per altro, molte volte non sta nel fatto che in un caso si possa misurare la prestazione e nell'altro no, ma che in un caso c'è una rigidità di carriere per cui la misura della produttività non è rilevante e nell'altro non c'è.

#### 14. *L'azzardo morale nei contratti di assicurazione.*

Consideriamo ora le condotte opportunistiche e l'azzardo morale che sorgono dopo concluso il contratto, nei rapporti di agenzia orizzontali, soffermandoci sui contratti di assicurazione, in cui il rischio del danno che viene assicurato dipende largamente dal comportamento dell'assicurato, come nel caso dell'assicurazione automobilistica. L'assicuratore è il principale del rapporto d'agenzia, l'assicurato è l'agente. Qualora l'assicurazione per gli infortuni automobilistici, come in Italia, sia obbligatoria, non vi è un fenomeno di selezione negativa, per cui vogliono assicurarsi solo coloro che prevedono di tenere comportamenti lassisti. Tutti debbono comperare la polizza. Ma l'assicurato, una volta che ha il diritto a essere pagato per gli infortuni che sono dal punto di vista giuridico di sua responsabilità, si può comportare in modo inaccurato. La legge può stabilire che, nel caso di un infortunio automobilistico, chi ha una responsabilità soggettiva o oggettiva debba pagare i danni. Ma naturalmente, sia che la responsabilità sia soggettiva o oggettiva, l'onere del pagamento del danno non è a carico dell'assicurato, ma dell'assicurazione. La condotta di coloro che guidano le automobili e sono assicurati in relazioni ad esse, data

l'assicurazione, tende a essere meno accurata che nel caso in cui l'obbligo di pagare i danni ricadesse sull'automobilista. Dunque, subito dopo che il contratto di assicurazione è diventato valido, si crea un incentivo alla condotta opportunistica, che genera per il principale del contratto un rischio morale.

Colui che è assicurato pensa di potere rischiare di più di quello che rischierebbe se non fosse assicurato. La condotta opportunistica negligente o dolosa è difficile da provare e, comunque, l'assicurazione risponde anche qualora l'assicurato si sia comportato in modo disattento. Certo, l'assicurazione può rincarare le polizze degli "agenti" che si comportano in modo negligente. Ma c'è un'asimmetria informativa fondamentale tra l'assicuratore e colui che è assicurato circa il comportamento di questi. Può darsi che l'assicurato si comporti in modo accurato e, tuttavia, sia vittima di un incidente. Oppure è vero il contrario. Se, ad esempio, un'automobile non è in perfetta manutenzione, il tamponamento, che essa effettua, potrebbe essere dovuto a cattivi freni, non a una condotta disattenta. Talora, anche un'auto con freni perfetti guidata bene finisce a tamponare quella davanti, perché questa si ferma in modo improvviso, le distanze sono molto ravvicinate, trattandosi di traffico urbano congestionato e l'asfalto è scivoloso.

L'assicurazione non può capire se quell'incidente, che viene addossato al suo assicurato deriva realmente da una sua involontaria negligenza oppure dal suo comportamento inaccurato, dovuto al fatto che sa che c'è un'assicurazione che paga per lui.

L'assicurazione, per combattere il grave rischio morale, in cui incorre, in conseguenza dei comportamenti "opportunistici", più o meno volontari, degli assicurati, adotta degli schemi di disincentivo, rivolti a scoraggiare le negligenze dipendenti dal fatto che la persona assicurata si sente più sicura rispetto ad una che non lo è. Il premio sale in rapporto agli infortuni subiti e denunciati. Si può, allora, immaginare che la persona assicurata che guida l'auto abbia un proprio interesse a evitare gli infortuni perché può subire un onere finanziario personale, che si aggiunge a quello dell'assicurazione (che, con i maggiori premi, che incasserà, in parte almeno, se ne risarcisce).

Ovviamente, come abbiamo notato, non è sempre vero che gli incidenti accadano a chi è imprudente, i fattori casuali ne sono, di solito, maggiormente responsabili. Ma, nella misura in cui vi siano negligenze, il sistema dei premi crescenti, in relazione a danni subiti, che l'assicurazione abbia dovuto indennizzare, opera per ridurre il rischio morale. Per altro esso non è così efficiente come a tutta prima potrebbe sembrare perché non è selettivo. Data la difficoltà di raccogliere informazioni sulle ragioni dei vari incidenti, ci si limita alla loro considerazione oggettiva: e, per conseguenza, mentre il sistema dà luogo a un onere per i normali assicurati, che hanno la disgrazia di subire infortuni, per cui la loro assicurazione dovrebbe essere pienamente responsabile, non riesce a creare un grosso deterrente per gli "irresponsabili".

Infatti, ci sono delle persone che, per loro natura, sono prudenti e delle persone che, per loro natura, sono imprudenti, delle persone che per loro natura sono previdenti e delle persone che sono imprevidenti. Coloro che hanno gli incidenti d'auto, per inaccuratezza, non rischiano solo oneri pecuniari, rischiano anche danni personali, spesso mortali. Non si può supporre che desiderino farsi male, coloro che uscendo da un *night*, la notte, finiscono per avere un gravoso infortunio perché hanno bevuto troppo o perché sono stanchi o per entrambe le ragioni, sicché guidare di notte per loro è molto rischioso. Bisogna semplicemente ammettere che ci sono persone imprevidenti non hanno pensato con cura a ciò che può succedere a loro e agli altri. In questi casi opera la selezione negativa, che non si riferisce a comportamenti opportunistici, ma al fatto che, a causa di asimmetrie informative, non si riesce ad attuare una discriminazione fra i diversi "agenti del contratto", attribuendo a ciascuno di essi le sue specifiche caratteristiche.

Poiché l'assicuratore ignora queste circostanze e può anche presumere che le tendenze a comportamenti opportunistici siano la causa principale dell'incremento degli infortuni, tenderà a chiedere di più, in relazione ai precedenti infortuni. E se l'assicurazione è obbligatoria, la selezione negativa non potrà generare una variazione nel numero degli assicurati, ma una loro distribuzione peculiare: nel senso che i soggetti peggiori andranno a finire alle assicurazioni meno esigenti, con riguardo al rapporto fra danni già subiti e premi da

pagare. Poiché il mercato è variegato e l'assicurazione è obbligatoria, ci saranno delle assicurazioni che per incrementare il fatturato accettano il rischio di assicurare i meno buoni prendendo su di sé il rischio di un'eventuale selezione negativa. Il principale che ha creduto di avere molti clienti, invece, si trova ad avere dei pessimi clienti.

15. *Condotte opportunistiche ed azzardo morale ed organismi con funzioni di natura indipendente.*

Ed eccoci così ad un'altra ragione per l'azzardo morale, nei rapporti di agenzia di tipo gerarchico. Esso può dipendere dalla scelta di istituzioni che garantiscono agli agenti la massima autonomia, reputando che ciò consenta loro di esplicare, al meglio, la propria funzione. Le condotte opportunistiche degli "agenti autonomi" si sviluppano sulla base del fatto che una volta fissata le loro prestazioni e i loro poteri, essi possono "prendersela comoda" e fare ciò che più preferiscono, perché si sono appropriati della contropartita di denaro e di potere che derivano dal loro contratto, senza possibilità di perderne una parte, anche piccola, a causa di condotte inefficienti o con obbiettivi diversi da quelli che da loro ci si aspetterebbero. Tipico è il caso dell'azzardo morale, che in tal modo si determina, con riguardo a certi "corpi separati" dello stato, come le "autorità indipendenti" di controllo della borsa, del credito, della concorrenza, delle assicurazioni, delle imprese di pubblica utilità (energia elettrica, petrolio, gas, telefoni etc.). Ci soffermeremo su tali temi nei prossimi capitoli nella II Parte<sup>12</sup>.

Ora ci soffermiamo sulla tematica delle condotte opportunistiche e dell'azzardo morale che si possono verificare nel settore dei servizi pubblici radiotelevisivi e nel settore dell'istruzione e della ricerca. I principi di libertà dell'informazione e della scienza e della cultura generano per gli agenti di questi organismi ampie opportunità di condotte opportunistiche e problemi di azzardo morale per l'economia pubblica.

---

<sup>12</sup> Esorbitano, invece, dalla presente trattazione le condotte opportunistiche e gli azzardi morali che possono riguardare gli organi giudiziari in quanto indipendenti.

Nel settore radiotelevisivo pubblico italiano, le strutture sono spesso inefficienti, ma cambiare i capi struttura e i capi dei programmi in relazione a effetti non desiderati, implica di interferire nella loro autonomia e ciò genera l'impossibilità per i principali di far valere i contratti, nei riguardi delle condotte opportunistiche dei soggetti in questione. L'azzardo morale connesso al principio di autonomia degli agenti, spesso corporativizzati, si manifesta in modo evidente, tramite gli elevati costi e i bilanci non brillanti del servizio pubblico radiotelevisivo, cui non corrisponde una particolare qualità del prodotto, rispetto alle imprese private concorrenti che fanno, invece, ingenti utili, pur non usufruendo dei proventi del canone televisivo.

L'autonomia didattica dei professori universitari genera un rilevante "azzardo morale", per questa istituzione, in termini di costi e sbilanci finanziari e, soprattutto, in termini di perdita di efficienza e di efficacia del servizio a parità di costi del servizio. Il numero di ore assegnato a ogni docente può essere controllato, ma, esistendo il principio per cui il docente è libero di dare, alla propria disciplina, il contenuto che desidera, l'insegnamento potrà essere antiquato, inefficace, sordinato con quello degli altri docenti etc. Per rimediare a ciò in Italia, si è attuata una riforma che comporta un maggior orientamento a obiettivi formativi specifici della didattica, che riduce tale la autonomia. E, per la verifica, il principio della valutazione dei docenti da parte degli studenti

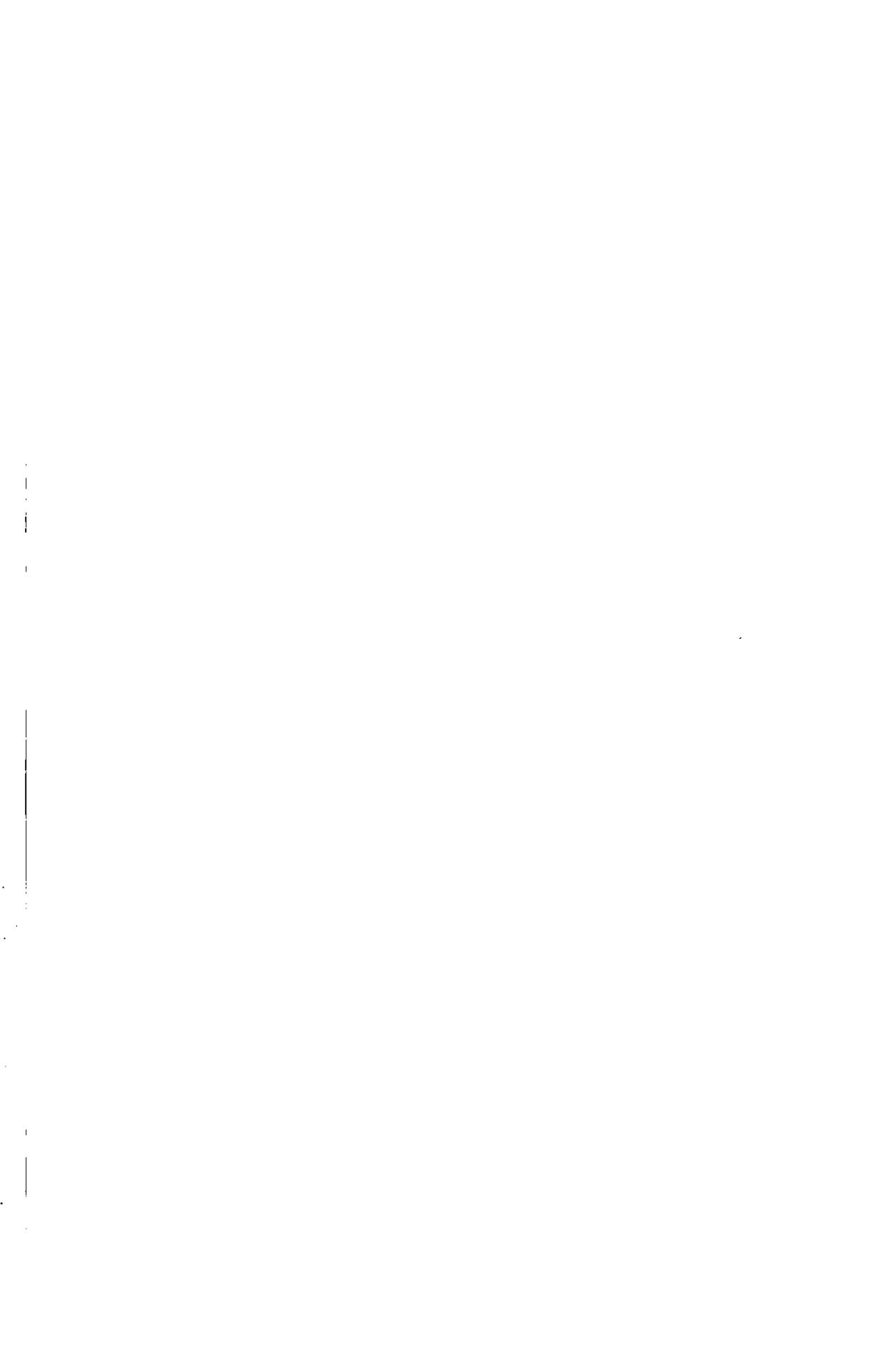
A volte, come nel caso della didattica universitaria, si può anche ammettere che l'agente non sappia esattamente quali sono i bisogni del principale di questo rapporto, che, in questo caso, è lo studente, rappresentato - per delega politica - dalla pubblica autorità.

Ma non sembra che siano i questionari, distribuiti agli studenti, il metodo migliore per capire quali siano i reali bisogni di istruzione degli studenti. A loro carico gravano le asimmetrie informative tipiche del settore dell'apprendimento dei beni dell'informazione, che non sono beni di ispezione, ma di esperienza, la cui valutazione, da parte dei consumatori, può avvenire solo in seguito, quando dovranno fare uso di tali risorse intellettuali.

Invece, l'informazione è generalmente disponibile a coloro che, nel rapporto di agenzia gerarchico, nel settore dell'istruzione, sono superiori agli agenti primari, consistenti nei docenti, ossia i presidi e i presidenti dei corsi di laurea. Ma essi non dispongono di molti incentivi e disincentivi nei riguardi dei loro agenti; inoltre essendo nominati dai medesimi, il loro potere gerarchico è limitato

Poco si è fatto con riguardo agli incentivi per l'impegno di ricerca che, in teoria, i titolari di cattedre universitarie dovrebbero avere. Al contrario, l'aver focalizzato il loro impegno sulla didattica, tralasciando quello nella ricerca, crea una situazione di "selezione negativa", *ex post*, che probabilmente mentre nuoce a questa, non giova al rinnovamento di quella.

Le condotte opportunistiche, però, sono minori, in questo campo, di quelle che l'analisi economica potrebbe prevedere, sulla base di considerazioni di interesse personale degli agenti, che sono anche principali dei loro agenti, al momento della loro nomina e conferma. Infatti, in questi campi, ha importanza particolare, per gli interessati, la loro la "reputazione" scientifica e didattica e, in senso ampio, culturale. Le condotte opportunistiche e l'azzardo morale dei docenti universitari, dovute alla loro autonomia, tendono a ridursi, quando tali condotte opportunistiche nuocciano alla loro reputazione.



## CAPITOLO IV L'AZIENDA E L'IMPRESA

### SEZIONE I

L'AZIENDA E L'IMPRESA. LA TENDENZA CRESCENTE AL PASSAGGIO  
DAI RAPPORTI GERARCHICI A QUELLI ORIZZONTALI DI SCAMBIO

*1. Azienda e impresa sono due nozioni distinte. Il punto di vista del codice civile.*

Nel diritto vigente le nozioni di azienda e di impresa sono differenti. Nell'analisi economica del diritto si fa la stessa distinzione, ma essa è più ampia. L'azienda è definita dall'articolo 2555 del codice civile come "il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa". Invece l'impresa è definita indirettamente tramite la figura dell'imprenditore, indicato dal codice civile come "chi esercita professionalmente un'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni e servizi" (articolo 2082).

Come si nota, nella nozione dell'azienda, per il nostro codice civile, vi sono quattro componenti:

- I) ci deve essere un "complesso",
- II) "il complesso" deve consistere di *beni*, non importa se materiali o immateriali, non basta che vi siano persone;
- III) il complesso di beni deve essere "organizzato", ossia deve avere una "organizzazione".
- IV) infine ci deve essere un soggetto, persona fisica o giuridica, che organizza i beni dell'azienda, denominato "l'imprenditore": l'apparato oggettivo si collega con un nesso causale alla figura soggettiva dell'organizzatore.
- V) c'è un quinto, fondamentale, requisito, che non risulta in modo esplicito, ma è implicito nella definizione appena vista, ossia che l'impresa ovvero l'imprenditore deve avere la disponibilità giuridica dei *beni* dell'azienda, ossia la loro titolarità, ma può averla con rapporti contrattuali di vario genere, anche di affitto,

quindi non deve esserne necessariamente proprietario in senso giuridico.

Anche per aversi l'imprenditore, si presentano, per il nostro codice civile, una serie di caratteristiche

- ci deve essere una attività "organizzata"
- questa attività deve essere "economica", il che vuol dire che non solo si avvale di mezzi economici, ma ha un fine di lucro
- questa attività deve essere svolta "professionalmente" cioè continuamente da un soggetto a ciò dedicato, persona fisica o giuridica, non è una attività *una tantum*
- questa attività può non riguardare la produzione, ma lo scambio, non solo di beni, ma anche di servizi, può essere la più ampia possibile, purché sia economica"
- c'è un quinto requisito dell'impresa, che non è menzionato dall'articolo 2082, ma che risulta dalla combinazione con l'articolo 2555 riguardante l'azienda, ossia il fatto che l'impresa deve avere necessariamente un'azienda, non può esercitare l'attività di impresa solo con la propria attività personale e quella di aiutanti: in tal caso non si avrebbe, per il nostro codice civile una impresa. Il legislatore non menziona ciò esplicitamente, nella definizione dell'impresa, ma lo si desume dal fatto che l'azienda è lo strumento di cui si avvale l'imprenditore, quindi l'impresa presuppone l'azienda: ma mentre una azienda non è tale se non fa parte di una impresa, un'impresa può avere più aziende.

## *2. Il punto di vista dell'analisi economica del diritto circa la dicotomia fra azienda ed impresa.*

La definizione dell'analisi economica del diritto dell'azienda e dell'impresa e della loro dicotomia è un po' diversa.

Innanzitutto, l'azienda in economia, può essere rivolta al mercato e quindi essere organizzata come impresa oppure può essere rivolta al servizio pubblico non di mercato, quindi non è organizzata come impresa, non ha come *dominus* un imprenditore ma la burocrazia pubblica.

Inoltre, l'impresa, come si è visto, per il diritto, non è necessariamente proprietaria dei beni dell'azienda può averli in affitto. La ragione per B, per prendere in affitto dal soggetto A l'azienda Z, anziché comprarla, è quella di evitare che, con la cessione di Z a B, i debiti che A ha accumulato e che gravano su Z passino automaticamente a B. Dal punto di vista economico, l'affitto dell'azienda Z da parte di B può configurarsi o no, come acquisto di un diritto di proprietà, in relazione alle caratteristiche che, in concreto, il contratto assume. L'affittuario B dell'azienda Z la gestisce come proprietario in senso economico

- se il contratto di affitto ha una durata sufficiente per consentire a B di effettuare programmi relativi alla sua gestione e ai suoi eventuali investimenti
- se il locatore A per rientrare in possesso di Z dovrà pagare a B tutte le migliorie che avrà apportato a Z e se B può, alternativamente, disporre per proprio uso o mediante trasferimento
- se B risponde degli utili e perdite della gestione di Z,
- se B può apportare a Z mutamenti di attrezzature, di personale, di beni immateriali mediante la propria attività
- se nel caso di cessione da parte di A dell'azienda Z, B ha un diritto di prelazione.

I requisiti che abbiamo indicato sono, come si nota, quelli che caratterizzano un diritto di proprietà in senso economico.

Il fine dell'impresa è il profitto ovvero un lucro, sia per il diritto civile che per l'analisi economica, ma mentre il diritto civile, anche per l'impresa, oltre che per l'azienda, mette in primo piano il fattore dell'organizzazione, in economia è in primo piano il profitto, come compenso per il diritto di proprietà (in senso economico) dell'impresa. Esso è il segnale che caratterizza l'impresa, oltre che il compenso per chi ne è proprietario.

È da notare, in connessione a ciò, che, nella concezione del diritto italiano, l'imprenditore si caratterizza in quanto dirige e organizza una attività economica con una attività sistematica, cioè professionalmente, indirizzata alla produzione o/e allo scambio, non in quanto ne assuma il rischio. Invece, dal punto di vista dell'analisi economi-

ca, il rischio è fondamentale. L'impresa per essere tale deve essere soggetta al fallimento, a differenza delle aziende dell'economia pubblica.

In economia, come nel diritto civile, per l'imprenditore, in quanto titolare e *dominus* dell'impresa, ha importanza determinante il fattore dell'organizzazione, come per l'azienda. Ma, sia in economia che nel diritto, nel caso dell'azienda i fattori produttivi (o meglio i "beni" aziendali) sono *oggettivamente* organizzati, nel caso dell'impresa, l'organizzazione è riferita all'attività dell'imprenditore. È pertanto un fenomeno soggettivo, che, in linea di principio, non necessariamente si estrinseca in una *organizzazione di beni in aziende*. L'impresa in senso economico, pertanto, può esistere anche se non vi è una vera azienda: basta che ci sia una "attività economica organizzata", di carattere personale che serve per gestire altre aziende dedite alla produzione o lo scambio. L'imprenditore, in senso economico, ha la "proprietà" in senso economico, di un progetto, che attua con mezzi organizzati propri o altrui. Vedremo meglio, come ciò, nella realtà, sia importante.

Una ulteriore conseguenza della circostanza che nel diritto civile vigente l'impresa ha una sua azienda, è anche azienda, mentre ciò non è necessario, per la definizione economica, sta nel fatto che nel diritto vigente, ma non nell'economia, si distinguono l'impresa guidata dall'imprenditore e il lavoro autonomo di professionisti e altri prestatori di servizi, come quelli tecnologici. Il primo, secondo la definizione del diritto vigente, come si è appena visto, si avvale di aziende, cioè di una organizzazione di beni; il secondo invece si avvale soprattutto del proprio lavoro e di quello di collaboratori, a lui associati o da lui dipendenti. In economia, il lavoro autonomo dei professionisti e di chi svolge servizi personali per il mercato si definisce come attività di impresa: i soggetti che lo svolgono professionalmente, sono tenuti a dotarsi di una partita IVA e si congiurano, economicamente, come imprenditori di sé medesimi e dei loro eventuali collaboratori. Uno studio professionale, in economia, è un'impresa, anche se non merita la definizione di azienda, salvo sostenere che esso sia caratterizzato dai beni, scrivanie, computer, telefoni-fax, pubblicazioni professionali, anziché dalle persone che

lo compongono. Per l'economia, il lavoratore autonomo non imprenditore è una categoria residuale: chi dà il proprio lavoro a una impresa soltanto e non al mercato, si configura in realtà come un lavoratore parasubordinato. Se si pone sul mercato, per fornire i suoi servizi a chiunque è una impresa, dotata di un nome cioè una ditta, ancorché non di una azienda.

Le differenze fra la definizione del nostro diritto civile e quelle dell'analisi economica del diritto, a ben guardare, non dipendono dal fatto che il diritto civile sia stato costruito al di fuori della realtà economica, ma dal fatto che il diritto, dovendo basarsi su certezze, per sua natura, è più lento dell'economia ad adeguarsi alla dinamica della vita sociale. E quello vigente attuale riflette l'economia della società industriale, non di quella post industriale in cui viviamo, che sta manifestando tendenze nuove. Lo sforzo di interpretazione del giurista sul diritto vigente dovrà tenere conto del fatto che l'analisi economica fornisce punti di vista in cui i fenomeni immateriali tendono a prevalere su quelli materiali. E molte leggi, che si sono aggiunte al codice civile, come quelle riguardanti la regolamentazione dei mercati e le regole contabili per la redazione dei bilanci, tengono conto di questi nuovi fenomeni.

In ogni caso, come si è chiarito nel I Capitolo, l'analisi economica del diritto serve per chiarire i problemi del diritto positivo, la portata economica del contenuto delle norme, non certo per sostituire ad esso principi economici che non si trovano nelle leggi vigenti.

*3. In che cosa consistono i beni organizzati dell'azienda e l'attività economica organizzata dell'imprenditore per la produzione o lo scambio di beni e servizi. Il valore aggiunto.*

Nelle attività economiche delle imprese in generale troviamo, accanto ai beni materiali e immateriali, il fattore lavoro, il capitale finanziario e l'imprenditore, che organizza la sua attività di produzione e scambio, anche (e a volte prevalentemente) avvalendosi di rapporti contrattuali professionali, commerciali e finanziari con l'e-

sterno. Così l'impresa, pur non gestendo aziende importanti, può avere una struttura più complessa dell'azienda, dal punto di vista finanziario e contrattuale. Il capitale finanziario liquido fa parte, in modo essenziale, della realtà economica dell'impresa: infatti, se essa non ha liquidità per pagare i suoi creditori, anche se il suo attivo patrimoniale supera il passivo, va in crisi di insolvenza, con spiacevoli conseguenze legali, che qui non interessa considerare. Poiché il denaro, tenuto in cassa e nel conto corrente, è, in senso economico, un bene e tale risulta anche nella contabilità, secondo le regole del diritto commerciale sui bilanci, disposte dal codice civile, ci si potrebbe domandare se esso faccia parte dei beni organizzati di cui consiste l'azienda, a cui intende riferirsi il codice civile nell'articolo 2555. La risposta è negativa: esso pur essendo economicamente e contabilmente un bene, in quanto moneta, non è un bene reale e quindi non fa parte dei beni che caratterizzano l'azienda, salvo quando questa operi nel settore degli intermediari finanziari. Infatti il denaro, al di fuori di questo ambito particolare, non fa parte dei beni *fra di loro organizzati rivolti alla produzione di beni e servizi* in quanto non fa parte dell'organizzazione aziendale, ma la finanzia. Diverso è il caso di una banca, in cui è proprio l'organizzazione dei valori monetari, in quanto fattori produttivi del credito e degli investimenti finanziari, che costituisce l'attività caratterizzante dell'azienda e, quindi, dell'impresa. I servizi che le banche offrono ai risparmiatori che se ne avvalgono, in effetti, vengono denominati "prodotti finanziari".

Quando il codice civile dice che l'impresa è una organizzazione per la produzione di beni e servizi non intende, per altro, affermare che l'impresa, per essere tale, deve produrre *per intero* un dato prodotto- bene o servizio che sia- e che le sue aziende consistano, pertanto, di tutti i beni necessari per svolgere l'intero ciclo produttivo riguardante quel prodotto in tutte le sue componenti. L'impresa produce, mediante sue aziende, solo una parte dei beni che essa offre. Al limite, come vedremo, non ne produce nessuna parte, si limita a organizzarle fra loro, per offrirle al pubblico. Analogamente, nessuna Pubblica Amministrazione produce interamente i servi-

zi che offre. Ogni servizio offerto dalla PA si avvale di beni intermedi, del tutto eterogenei fra di loro ed eterogenei rispetto a quelli che l'economia pubblica è in grado di offrire. La tendenza dell'economia di mercato e dell'economia pubblica è sempre più nella direzione della specializzazione e nel decentramento dei processi produttivi, al fine di realizzare la massima efficacia nei risultati e di comprimere i costi. Quanto più si amplia la domanda della singola impresa o della singola economia pubblica, tanto più tale processo diventa opportuno, in quanto, come vedremo, esso ha, come principale ostacolo, i costi delle transazioni, che sono un fattore di costo fisso o semi fisso. Questi concetti saranno chiari fra poco.

Dunque, normalmente, nel processo produttivo, l'impresa *consuma* i beni intermedi acquistati, che si incorporano materialmente o immaterialmente e finanziariamente nel prodotto. Per l'uso dei beni strumentali durevoli acquistati o da essa stessa fabbricati (terreni, edifici, impianti, macchinari, utensili etc. e brevetti e altre opere dell'ingegno), che non si incorporano nel prodotto, servendo per molteplici successivi processi produttivi, si calcola un ammortamento.

E in termini di contabilità economica, per l'appunto, si distingue il valore aggiunto dell'impresa (o della PA) dal valore pieno del prodotto che essa offre. Il valore aggiunto dell'impresa (o della PA) viene creato acquistando beni intermedi da altri operatori economici. Facendo la differenza fra il valore del prodotto venduto e tali beni intermedi acquistati presso terzi, si trova appunto il valore aggiunto lordo dell'impresa (o della PA), creato con i suoi beni aziendali, il suo capitale finanziario, i suoi fattori soggettivi. Esso è la somma dei compensi pagati ai vari fattori produttivi interni all'impresa: le retribuzioni per i suoi addetti, il fitto degli immobili e degli altri beni durevoli non di proprietà impiegati nell'azienda, l'interesse sul capitale finanziario, l'ammortamento per i beni durevoli di proprietà impiegati nel processo produttivo o commerciale e il profitto che include il compenso per l'uso di tali beni e il guadagno per l'imprenditore e gli azionisti, che ci hanno messo il capitale proprio (analogamente per la PA però escludendo il capitale preso a prestito col debito pubblico).

4. *In che cosa consiste l'azienda e quali sono i suoi limiti. Il rapporto gerarchico e i costi delle transazioni.*

L'economista Ronald Coase, in un saggio seminale del 1937, sulla natura dell'azienda<sup>1</sup>, ha posto un quesito: perché in un'azienda o una impresa<sup>2</sup> certe attività sono interne ed altre attività invece vengono fatte all'esterno? L'azienda è, per sua natura, una organizzazione gerarchica. Ciò permette a chi ne è responsabile di dirigerla secondo le proprie decisioni, ricevendo i benefici e i danni delle proprie decisioni. Ma l'impresa, per le sue attività produttive, si avvale di una ampia messe di forniture esterne all'azienda. Quali ragioni inducono a rinunciare ai vantaggi dell'organizzazione gerarchica? La risposta, per Coase, sta essenzialmente nei costi delle transazioni. Vedremo che quella dei costi delle transazioni è una nozione elastica, che può limitarsi ai soli costi inerenti al fare i contratti e a gestirli o anche ai costi delle informazioni che si collegano alle contrattazioni e a quegli altri che si presentano, in modo diverso, fra soggetti legati da contratti di scambio o da contratti di gerarchia. Vedremo anche che, in realtà, nella nozione di azienda vi è anche la nozione di indivisibilità e coordinamento dei beni produttivi. Ma il punto di vista dei costi delle transazioni è molto importante.

Con l'analisi di Coase focalizzata sui costi delle transazioni emerge, infatti, la dicotomia fondamentale nei processi produttivi, che già abbiamo visto, sotto il profilo della teoria dei rapporti di agenzia, fra i rapporti verticali gerarchici con cui un "padrone" fa fabbricare ai suoi dipendenti i beni o servizi aziendali ed i rapporti orizzontali, di scambio, con cui egli compra i beni e servizi dal di fuori, facendo a meno dell'azienda. Il caso limite di un modo di produrre assolutamente orizzontale *generalizzato* è costituito da una impresa priva di azienda. Ma questo caso limite non è molto frequente, per una produzione che voglia essere di qualità, in quanto

<sup>1</sup> "The Nature of the Firm", in *Economica*.

<sup>2</sup> Per la verità il termine "firm", etimologicamente, si riferisce a una compagnia, di cui i soci hanno la "firma". Quindi, originariamente, esso riguarda l'impresa. Ma l'analisi di Coase si riferisce all'organizzazione produttiva dell'impresa, quindi alla problematica dell'azienda.

- per certe produzioni, con le tecnologie disponibili, vi è una fase di assemblaggio materiale, in cui varie componenti vengono messe assieme simultaneamente e per farlo occorrono squadre di persone che lavorano una accanto all'altra, e se non vi è un soggetto che le coordina, la produzione va nel caos dell'inefficienza; ci vuole, dunque, un potere di comando, un capo e se questi non è responsabile del risultato cioè proprietario del coordinamento vi è il rischio di condotte "irresponsabili";
- per certe produzioni vi è una fase di trasformazione fisica di materie prime o semilavorati, in cui, con le tecnologie disponibili, si impiegano macchine costose e complicate, che richiedono, per la loro gestione, l'opera di almeno una squadra di persone, che vanno coordinate e se non c'è un capo responsabile c'è inefficienza;
- per certe produzioni, con le tecnologie disponibili, ricorrono entrambe le circostanze.

Lo scambio non può sostituire integralmente la *produzione* all'interno dell'impresa con una sua azienda, perché la gerarchia per attuare il coordinamento fra i fattori produttivi è indispensabile per produrre e affinché essa sia efficiente occorre che ci sia un proprietario del risultato del coordinamento così attuato. È però concepibile l'impresa *commerciale*, che non ha alcuna *azienda* commerciale di vendita ed opera unicamente con una impresa, che ha un sito internet. Ciò vale specialmente per il commercio all'ingrosso, ma è sempre più frequente anche per quello al minuto. Per altro, quando l'impresa commerciale acquista una certa dimensione, consisterà di una "azienda informatica". Analogo discorso si può fare per le di attività di servizi finanziari.

*5. Un'impresa produttiva può fare a meno di aziende proprie, ma la produzione non può avvenire senza aziende. I costi fissi*

Ma a questo punto emerge un ulteriore quesito. Posto che una impresa di produzione riesca a svolgere la sua attività senza proprie aziende, è possibile che la produzione avvenga senza aziende, pura-

mente tramite persone che svolgono un lavoro autonomo e effettuano scambi, riguardanti le proprie attività produttive?. La prima osservazione che si deve fare e che è un po' in ombra nel ragionamento di Coase, che si focalizza sui costi delle transazioni, sta nel fatto che ci sono anche i problemi inerenti ai costi fissi dell'utilizzo dei macchinari e quelli del trasporto dei materiali. Anche ammesso che gli operai dell'esempio di Adam Smith, che effettuano, ciascuno, una fase di lavorazione degli aghi, si trasformassero in altrettanti lavoratori autonomi, che si scambiano fra di loro le materie prime e i semi lavorati, sino alla fase ultima, assumendo il compito di finanziare la propria fase e sostenendo i costi del contratto di scambio, con le contro parti, rimane, per loro, la necessità di stare, uno accanto all'altro, in un edificio, allo scopo di utilizzare macchine che possono servire a più di un operaio e di evitare un trasporto eccessivo del materiale che, per quanto (nel nostro esempio) leggero e di modeste dimensioni, esige comunque delle operazioni, il cui costo in termine di tempo e risorse si accresce con la distanza. E spesso i lavoratori delle varie fasi debbono scambiarsi informazioni sul loro lavoro e sarebbe molto complicato farlo con telefonate, anche perché molte comunicazioni che si scambiano sul posto di lavoro non hanno bisogno di parole, sono visuali. Solo una parte del lavoro può essere fatto a domicilio, da individui isolati, che comunicano in rete e per telefono, interattivamente. Per altro anche questa formulazione, che amplia i costi delle transazioni ad includervi i costi dei trasporti e delle comunicazioni fra gli operatori, sul lavoro (come distinte da quelle relative ai loro rapporti di scambio) lascia fuori il grosso tema dello sfruttamento dei costi fissi delle attrezzature, tramite l'ampliamento della produzione, che dà luogo alle economie di scala nell'impresa e nell'industria in cui essa opera, cioè a costi unitari decrescenti nell'impresa e nell'industria<sup>3</sup>. Il *know how* viene applicato e sviluppato di continuo

---

<sup>3</sup> Impresa e industria, per gli economisti sono due nozioni differenti: l'industria è l'insieme delle imprese di un certo ramo. Il termine "industria" come insieme di imprese di un dato ramo viene usato sia per i rami produttivi in senso stretto, sia per quelli dei servizi.

e su larga scala (stessi impianti per più clienti). All'ampliarsi del mercato conviene esternalizzare le produzioni, perché si possono sviluppare imprese specializzate che lavorano per più clienti. Man mano che il mercato si amplia, ci sono nuove opportunità per sfruttare i costi fissi, di imprese specializzate che si dedicano solo a un particolare atto produttivo, con una maggiore suddivisione del lavoro. E la specializzazione in singoli atti produttivi, dipendente dalla suddivisione del lavoro, consente di creare e sfruttare meglio le competenze dei vari soggetti e squadre, che in tal modo tendono a formarsi con continui affinamenti, che si riflettono anche in perfezionamenti dei prodotti. E man mano che si amplia il mercato si accresce il numero di imprese che operano in una data attività specializzata, quindi la loro concorrenza, e anche la diffusione delle conoscenze relative a quella specializzazione, il che comporta una tendenza alla riduzione dei costi per l'industria considerata. Al centro di questo fenomeno di specializzazione di cui già ci siamo occupati, ci sono i costi fissi delle attrezzature. Man mano che la scala della domanda cresce, conviene specializzare i costi fissi e concentrarli su dati impianti e attrezzature. Questi sono il nucleo dell'azienda.

Riflettendo, neppure un giornale può fare a meno di una "azienda" per la sua redazione. E ciò benché le notizie possano essere trasportate mediante la rete informatica. Il giornale redatto tutto da lavoratori a domicilio, collegati in rete, in video conferenza per ora appare irrealistico, in relazione allo spreco di costi fissi per attrezzature. Occorre il lavoro in sede. Ma per coordinare in modo efficiente il lavoro di molte persone che utilizzano le stesse macchine e stanno fra di loro vicine in un edificio, per produrre dei beni materiali o immateriali occorre un rapporto gerarchico. Esso, comunque, occorre in relazione al diritto di proprietà dell'imprenditore, che prende le decisioni sulla produzione, coordina il lavoro degli altri, si assume il rischio. L'imprenditore può delegare il compito ad un capo squadra, ma ogni attività di produzione organizzata ha bisogno di almeno una squadra che stia in un dato luogo, diretta da un capo squadra, cioè ha bisogno di una azienda. Dunque accanto alla risposta affermativa al quesito se una impresa di una certa dimensione possa fare a meno di proprie

aziende, vi è la risposta negativa al quesito se si possa immaginare una attività produttiva svolta senza aziende. L'impresa di produzione può, al limite, fare a meno di aziende proprie di produzione, ma la produzione di un dato bene non può svolgersi *tutta* senza aziende. È però vero che una mega azienda ha grossi problemi di funzionamento, derivanti dalle difficoltà dei rapporti di agenzia verticali. I capi squadra debbono vigilare sulle condotte opportunistiche dei membri della squadra. I capi settore debbono vigilare sulle condotte opportunistiche dei capi squadra. E il direttore generale dell'azienda deve vigilare sulle condotte opportunistiche dei capi settore. Ci sono problemi di flussi informativi e di asimmetrie informative.

Il capo squadra ha informazioni dal capo settore che deve trasmettere ai membri della squadra e ciò comporta canali informativi che non sempre riescono a funzionare bene, in tempo reale. I membri della squadra hanno informazioni specifiche, che non sempre trasmettono al capo squadra e che, comunque, questi, non sempre riesce a recepire. Il capo settore ha informazioni dal direttore generale dell'azienda che deve trasmettere ai vari capi squadra e ciò comporta canali informativi che non sempre riescono a funzionare bene, in tempo reale. I capi delle varie squadre hanno informazioni specifiche, che traggono dai membri delle squadre, che non sempre trasmettono al loro capo settore e che, comunque, questi, non sempre riesce a recepire. Il direttore generale dell'azienda ha informazioni dal suo staff che deve trasmettere ai vari capi settore e ciò comporta canali informativi che non sempre riescono a funzionare bene, in tempo reale. I capi dei vari settori hanno informazioni specifiche, che traggono dai capi squadra, che non sempre trasmettono al direttore generale e che, comunque, questi, e il suo staff, non sempre riescono a recepire.

#### *6. Ragioni del decentramento produttivo. Il ruolo determinante del diritto di proprietà*

Nella biologia, nella società civile e nell'economia opera la legge di differenziazione delle specie, come legge del progresso biologico

e,rispettivamente, umano. La società, con la crescita della popolazione e del reddito pro capite, si articola sempre di più, nelle sue varie componenti, che si differenziano e si specializzano. L'ampliamento del mercato consente, a chi si è specializzato, di usufruire di uno spazio, sul lato della domanda, abbastanza ampio per assorbire la sua particolare offerta. Se guardiamo questo fenomeno, non dal lato di imprese che offrono prodotti finiti, ma dal lato di imprese che offrono fattori produttivi, possiamo notare che ciò consente, alle imprese a valle di esse d'avvalersi sempre di più del mercato per i beni e servizi in cui non sono specializzate. E si hanno, così, i costi decrescenti, connessi alla continua segmentazione della produzione: attività specializzate, che possono sfruttare i costi fissi di impianti, attrezzature, conoscenze specifiche, ricerche, innovazioni, reti di vendita e attività promozionali messi in luce dagli studi di Marshall e di Allyn Young.

Ciò fa parte della convenienza della divisione del lavoro, già messa in risalto da Adamo Smith con il suo celebre esempio, già citato, della suddivisione dei compiti dei lavoratori nella produzione di aghi. Con la differenza che nello schema di Smith tale suddivisione avviene nell'interno nell'impresa, per accrescere la sua efficienza produttiva, mentre nel ragionamento che qui si fa essa avviene tramite gli scambi sul mercato, in regime di competizione, sicché vi è il vaglio del confronto fra i diversi offerenti. Il ragionamento è in due stadi. Primo stadio. I lavoratori sono specializzati per operare in una data fase e, pertanto, la produzione avviene in modo più efficiente, affidando a ciascuna squadra specializzata la propria lavorazione. C'è qualcosa di più, per altro, che si collega al diritto di proprietà, in senso economico.

Ed ecco il secondo stadio. Se la squadra è esterna all'impresa, che ne compra il prodotto, ogni pigrizia dei suoi componenti ricadrà sulla squadra medesima. Se la squadra facesse parte del grande calderone di una impresa con molte fasi del ciclo produttivo, la pigrizia del singolo confluirebbe nel calderone e non ricadrebbe, se non in piccola parte, sui membri della squadra. Il diritto di proprietà, come abbiamo visto, consiste nella appropriazione dei frutti, buoni e non buoni, del bene oggetto della proprietà. Quando manca la proprietà

del singolo bene e c'è la proprietà comune di tutti i beni, si ha l'esito previsto dal teorema del libero battitore (Cap. II, tavola 2). E, per conseguenza, se il bene in questione è il lavoro della squadra, per minimizzare le condotte opportunistiche, conviene che la squadra sia giuridicamente separata dal resto dell'impresa e vi si raccordi mediante un nesso di mercato, *basato sul do ut des*. È un principio indispensabile per operare con criteri di efficienza produttiva, tanto per l'offerta di beni privati sul mercato che per quella di beni pubblici gratuiti, cioè fuori del mercato o semi gratuiti, cioè di quasi mercato.

### *7. Il ruolo della specializzazione. Dal capitalismo gerarchico al capitalismo contrattuale*

Quali sono i beni indispensabili all'azienda che opera in un dato ramo, in che cosa essa deve consistere? E l'attività economica organizzata dell'imprenditore sin dove si estende, per realizzare il proprio obiettivo di produzione e/o scambio? Questi due quesiti fra loro strettamente connessi ci portano a cercare di capire perché un'impresa produce date cose, mentre altre, dello stesso settore, le prendono dall'esterno per produrre i loro beni e servizi o le aggiungono ad essi, nella loro vendita. A completamento del duplice quesito bisogna aggiungere la considerazione della varietà dei contratti con cui si attua il decentramento produttivo, tema che sarà esaminato più avanti.

Ora dobbiamo solo annotare che le formule contrattuali con cui le imprese connettono l'attività produttiva esterna alle loro aziende con quella interna sono molto più varie di quelle pure e semplici consistenti nei classici contratti di compravendita.

Una ragione del decentramento sta nel fatto che un'impresa, per avere successo, nell'economia dei mercati globali, in cui si confronta con una molteplicità di altre imprese, deve concentrarsi sul suo business fondamentale, denominato anche "core business"<sup>4</sup> Ad esempio, un'impresa A che opera con una (o più) azienda (e) di

<sup>4</sup> La parola "core" vuol dire "nucleo".

scarpe generalmente non produce le scatole in cui le sue scarpe vengono confezionate e mandate ai commercianti, anche se tradizionalmente (ma non sempre attualmente) sono i suoi lavoratori che mettono le scarpe in quelle scatole. E, certamente, A ha scelto i modelli e i materiali delle scatole e l'eventuale design degli involucri. Inoltre, di solito A non produce il cuoio con cui sono fatte le scarpe, ma lo compra dalle fabbriche di pellami, che sono specializzate in suole e tacchi e in pelli per la tomaia. A non produce il filo con cui le scarpe sono cucite, né le macchine con cui sono assemblate. Ma forse A partecipa in modo sostanziale alla progettazione di tali macchine e, di certo, interviene in modo importante sul colore e sulle altre caratteristiche del cuoio impiegato nelle sue scarpe.

Comprando le scatole da scarpe da un'impresa che le fabbrica, l'impresa A fruisce di due vantaggi. Può effettuare l'acquisto da operatori, che, concentrandosi sulle scatole per molte aziende di scarpe, ne possono effettuare una produzione su larga scala, sfruttando appieno i macchinari con cui ciò si realizza. Inoltre A può scegliere l'impresa più soddisfacente, fra quelle che fanno scatole, in modo da averle in tempi brevi, ad un prezzo competitivo.

Forse, per la produzione di scarpe, non vi sono stati molti cambiamenti, nella articolazione delle specializzazioni delle imprese operanti nei diversi stadi della filiera. Ma se consideriamo, ad esempio, le automobili troviamo grandissimi mutamenti, per quanto riguarda ciò che le case automobilistiche fanno all'interno dell'azienda e ciò che esse danno da fare all'esterno. In parte ciò è dovuto ai mutamenti tecnologici, in parte all'ampliamento dei mercati. Una volta le imprese automobilistiche producevano al proprio interno molte componenti che attualmente fanno produrre fuori, magari da altre imprese, che esse stesse controllano, ma che hanno un loro bilancio autonomo e obbediscono a criteri di mercato, per quanto riguarda le forniture sia all'impresa controllante, sia ad altre. Una volta le imprese automobilistiche avevano proprie fonderie per la preparazione del laminato, che avrebbero "stampato" per fabbricare la carrozzerie, Ora tale integrazione produttiva è venuta meno, perché una parte crescente delle carrozzerie non è fatta di metalli, ma di plastiche e per-

ché la produzione di auto, data la loro evoluzione tecnologica, si concentra maggiormente su aspetti diversi da quelli della produzione della materia prima. Inoltre l'offerta di questa, anche nelle varietà richieste per la fabbrica di auto, è ampia, data l'ampiezza del mercato delle auto, che è oramai mondiale. E, ricorrendo all'esterno, l'impresa non corre il rischio di carenze nell'approvvigionamento.

Queste riflessioni, che valgono per i beni strumentali aziendali con cui si producono i beni e servizi delle imprese, vale in misura crescente anche per i fattori soggettivi, del lavoro. Accanto al lavoro interno, su cui l'imprenditore ha una autorità gerarchica, si sviluppa sempre di più quello esterno, in cui l'imprenditore ha un rapporto di agenzia orizzontale. I relativi contratti riguardano attività di lavoro di soggetti esterni, da svolgere all'interno delle aziende e degli uffici delle imprese, come la gestione della rete informatica, con l'appalto a imprese esterne, e attività di lavoro individuale o di gruppo esterno, ad esempio con contratti di lavoro a domicilio, per operazioni su semilavorati che, dopo quella fase di trasformazione, vengono riconsegnati all'azienda.

Alcune forme di decentramento produttivo che si sono diffuse negli ultimi decenni, riguardano non le varie fasi di produzione del bene, ma servizi collaterali. Così, un tempo le pulizie dei locali della fabbrica erano eseguite da un suo personale. Attualmente, di solito, le imprese, per questi compiti, ricorrono a ditte esterne. La spiegazione sta nel fatto che l'efficienza del servizio esterno può essere ottenuta mediante lo stimolo derivante dal fatto che il contratto, in casi di prestazioni non soddisfacenti, potrebbe non essere rinnovato alla scadenza, mentre è difficile licenziare il personale che non lavora in modo soddisfacente. E nella società post industriale, i rapporti gerarchici funzionano meno bene che nell'epoca del capitalismo di massa su basi autoritarie dell'ottocento, mentre l'evoluzione sociologica e culturale diffonde i rapporti contrattuali di scambio, nei più diversi aspetti della vita quotidiana. E le pulizie sono un'attività *part time*. Conviene, perciò, all'impresa strutturata, ricorrere a piccole imprese esterne di pulizia, che si avvalgono di contratti flessibili *part time*, con una offerta di lavoro fluttuante, che essa non riuscirebbe a gestire altrettanto bene.

In parte questo mutamento dipende da fattori connessi all'evoluzione tecnologica, per cui un lavoro, come quello delle pulizie, che un tempo era poco qualificato, attualmente comporta l'impiego di attrezzature e di materiali sofisticati, che esigono una competenza specifica dell'impresa..

*8. Il decentramento produttivo è sempre esistito, ma nell'era di Internet riceve un impulso nuovo.*

Anche prima dell'era post capitalistica l'impostazione per cui l'impresa deve tenere "in azienda" tutto quello che può era errata e tendenzialmente passatista. Rifletteva mercati imperfetti, con scambi non molto trasparenti e una mentalità manageriale basata sul massimo accentramento, che rifletteva non tanto l'interesse degli azionisti, quanto quello dei gruppi di controllo dell'impresa, la cui potenza ed opportunità era (e spesso è) correlata alla dimensione della produzione aziendale, misurata dal numero di addetti e dalla dimensione degli investimenti.

Il principio della divisione del lavoro, fra imprese che si occupano di attività produttive diverse, è alla base dello sviluppo del sistema di mercato capitalistico. Certamente, però, in passato, come abbiamo notato, vi era una minore tendenza che attualmente a quello che, in inglese, viene definito "out-sourcing" e che nell'italiano dei sindacati viene denominato, con un senso negativo, come "decentramento produttivo" e, in modo più neutrale, si definisce come "esternalizzazione". Vi sono, al riguardo, oltre a quelli accennati, anche motivi di tipo sindacale. Se in una impresa molto organizzata le attività si svolgono al suo interno, i lavoratori di quell'impresa che svolgono quell'attività sono tutelati e trattati come tutti gli altri; decentrando una parte di attività, invece, questi lavoratori finiscono in piccole imprese e possono diventare lavoratori autonomi, e quindi vengono ad essere meno tutelati, mediante norme come l'articolo 18 dello statuto dei lavoratori.

E vi sono anche motivi derivanti dai diversi costi del lavoro e dai

diversi oneri fiscali, previdenziali ed eco-ambientali nelle economie avanzate e in quelle a più basso reddito, come quelle dei dieci paesi, in gran parte dell'Europa dell'est ex sovietica che, nel 2004, sono entrati nell'Unione europea<sup>5</sup> Ma la tesi che, a parte queste convenienze, non vi sia una logica nelle esternalizzazioni è errata. Abbiamo visto quali ragioni economiche, sociologiche, tecnologiche sospingano alla esternalizzazione, anche a prescindere dai fattori sindacali, fiscali, previdenziali, ecoambientali. Ora occorre aggiungere che nell'era dell'informatica, per le imprese, le esternalizzazioni, i rapporti di agenzia orizzontali, tramite contratti fra parti non in rapporto gerarchico, acquistano nuova rilevanza.

La rete di Internet è per sua natura un sistema orizzontale non gerarchico. L'era informatica comporta che i flussi informativi possono essere sviluppati agevolmente, anche al di là del rapporto fisico, in modi efficienti, in tempo reale.

*9. Le grandi imprese possono operare senza aziende di produzione proprie. L'impresa super leggera.*

Internet ha generato molti fenomeni organizzativi rivoluzionari. Con l'era informatica ha fatto ingresso nell'organizzazione aziendale l'impresa super leggera. Una impresa, *per la parte produttiva*, potrebbe anche consistere solo di scambi, come nei due esempi, di cui vedremo, di Nokia e di Zara, che si occupano essenzialmente di progettazione e di coordinamento delle produzioni, fatte in altre aziende dello stesso gruppo o di altri gruppi.

Al limite, una impresa "superleggera" è una organizzazione che opera, sulla base di un progetto, che è un tipico bene dell'informazione, che essa non produce, ma acquista dall'esterno e realizza mediante un insieme di contratti con operatori esterni, coordinati per un determinato risultato, cioè il prodotto, che essa cede ai terzi

---

<sup>5</sup> Si tratta di otto paesi dell'Est europeo ex sovietico, ossia Polonia, Ungheria, Repubblica ceca, Slovacchia, Slovenia, Lituania, Estonia, Lituania e di due paesi mediterranei, ossia Malta e Cipro.

utilizzatori, mediante altri contratti. Nel campo delle costruzioni, vi sono imprese di ingegneria con caratteri molto simili a questi. Nel campo dei servizi, vi sono imprese, anche grosse, come quelle di affitto di manodopera, di collocamento, di compra e vendita e affitto di case etc. che operano essenzialmente tramite una organizzazione, operando su beni immateriali nel campo delle informazioni.

Spesso però, nel caso delle imprese di beni o di servizi complessi, il prodotto viene realizzato in larga misura all'interno di una "azienda pesante", dove sussistono invece dei contratti gerarchici complessi, di lunga durata.

Per stabilire le convenienze comparate di un'organizzazione imprenditoriale gerarchica, con una azienda "pesante" che incorpora molte fasi "materiali", rispetto ad una orizzontale, di tipo super leggero, che si riserva solo progettazione e coordinamento e le convenienze comparate delle varie possibili soluzioni intermedie, che combinano variamente rapporti di agenzia di organizzazione gerarchica e rapporti di agenzia mediante contratti di scambio, vanno considerati i costi delle transizioni nel senso ampio, inclusivo di informazioni e trasporti e di "costo del tempo".

Castells<sup>6</sup>, uno dei massimi *guru* della *e-economy*, fa, in proposito, l'esempio di Nokia, che agli inizi degli anni '90 era un'azienda in perdita, che rischiava di scomparire dal mercato ed ora, nel campo dei telefoni cellulari, è leader, con una quota del 35% del mercato dei telefoni cellulari portatili (giganti tradizionali dell'industria delle apparecchiature telefoniche come Motorola ed Ericsson ne hanno, rispettivamente, il 14% e il 9%). Nel 2000 Nokia aveva un fatturato di 30 miliardi di euro, con ben 6 di profitti e, nonostante il rallentamento del mercato, prosegue nella sua espansione, incrementando vendite ed utili, costantemente da allora al 2005, in cui questo testo viene dato alle stampe. La ragione del successo di questa società, ubicata in un'area periferica dell'Europa, sta, a quanto sembra, nel fatto che essa si è costruita un network di centinaia di fabbricanti, sia in Finlandia, che nel resto del mondo, con cui la casa madre si mantiene in una stretta connessione operativa, mentre si concentra nello

<sup>6</sup> MANUEL CASTELLS (2002), *Galassia Internet* Milano, Feltrinelli.

sviluppo dei prodotti e nel miglioramento dei processi produttivi. La sua ambizione pare essere quella di diventare un'impresa che decentra totalmente la produzione, gestendola con la rete interattiva di Internet. Non vi è una connessione fra il fatto che Nokia operi in un settore di tecnologia avanzata, con un prodotto che, tecnologicamente, non è ancora maturo e il fatto che essa sia una impresa in rete.

Castells offre anche l'esempio di Zara, un'impresa galiziana che produce capi di abbigliamento e li vende nella sua rete di distribuzione, che consiste di un centinaio di negozi sparsi in 34 nazioni. Essa (nel 2000) a La Coruña, ove si trova la sua sede, ha 200 designer che progettano i prodotti (1200 all'anno) e ne trasmettono il design, via Internet, i modelli allo stabilimento in Galizia, che provvede al taglio laser dei tessuti che vengono poi assemblati in fabbriche (la maggior parte nelle vicinanze) e distribuiti. In due settimane il prodotto passa dal bozzetto al negozio, così da interpretare in tempo reale i trend della moda e le esigenze della domanda.

#### 10. *Uno sguardo di sintesi.*

Lo schema analitico riguardante la convenienza delle imprese alle attività extra aziendali ovvero alle esternalizzazioni, su cui ci soffermeremo più ampiamente nella II Sezione, si può costruire considerando che:

- vi sono ostacoli ad esse date dai costi delle transazioni e dai costi delle informazioni nei rapporti di agenzia orizzontali;
- vi sono ostacoli ad esse date dai costi fissi, che possono comportare la necessità di non parcellizzare troppo i cicli produttivi;
- vi sono in esse pregi dati dalla specializzazione che esse consentono;
- i rapporti di agenzia orizzontali migliorano quando si accresce il numero di offerenti, perché si accresce la concorrenza e aumentano le conoscenze comuni;
- l'espansione del mercato riduce gli ostacoli sub dei costi fissi, generando miglioramenti derivanti dalla concorrenza;
- i costi delle transazioni tendono a ridursi quando si accresce l'efficienza delle istituzioni legali;
- i costi delle informazioni si riducono con lo sviluppo del merca-

to globale e con le nuove tecnologie dell'informazione.

Quindi possiamo affermare che l'esternalizzazione è un tema fondamentale dell'attuale economia di mercato e che le istituzioni giuridiche a ciò appropriate hanno un ruolo molto importante al riguardo.

Rimane, naturalmente, il tema della scelta di specializzazione delle imprese e della missione delle loro aziende: quale debba essere la loro attività caratterizzante.

In questo campo vi è una profonda differenza fra le varie imprese e le Pubbliche Amministrazioni. Per una pubblica amministrazione, che offre servizi intrinsecamente pubblici, quale sia la missione e quindi l'attività caratterizzante, in cui essa si deve concentrare, dipende in larga misura dalle istituzioni. È ovvio che in una scuola elementare, media o universitaria, le missioni e perciò le attività caratterizzanti sono l'insegnamento e (in proporzioni diverse, nei vari casi) la ricerca; in un ufficio giudiziario la missione è l'amministrazione della giustizia e le attività caratterizzanti sono quindi quelle a questo fine indispensabili, tutta la parte della gestione informatica, ad esempio, andrebbe decentrata, sia pure con obblighi rigorosi di riservatezza; nel caso della polizia le missioni sono quelle dell'ordine pubblico e della prevenzione e repressione del crimine e le attività caratterizzanti sono quelle a ciò connesse, quindi gli operatori investigativi dovrebbero avere grosse competenze informatiche che dovrebbero esercitare direttamente etc.

Per le imprese dell'economia di mercato e per le loro aziende, non ci sono missioni precostituite, anche gli statuti sociali, che del resto, sono generalmente al riguardo piuttosto generici, si possono cambiare. Le loro attività caratterizzanti sono fissate dalle istituzioni solo quando esse svolgano una missione predefinita, consistente in un servizio di pubblica utilità regolamentato, come la produzione, il trasporto, la vendita all'utenza finale di elettricità o di gas o di acqua o di telefonia o i servizi pubblici di trasporto, marittimo, aereo, terrestre su rotaia e su gomma, o le attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito etc.

Negli altri casi, la più gran parte, su che cosa debbano concentrarsi le imprese nelle loro aziende dipende dalle scelte che esse fanno non tanto nello statuto sociale, quanto a contatto con il mercato e con la concorrenza.

## SEZIONE II

### L'AZIENDA E L'IMPRESA. I COSTI DELLE TRANSAZIONI E DELL'INFORMAZIONE

#### 1. *Costi delle transazioni e delle informazioni.*

Seguendo l'analisi seminale di Ronald Coase sui costi delle transazioni e i successivi sviluppi, occorre considerare:

- I) I costi delle "transazioni", che bisogna sostenere quando si ricorre ai contratti,
- II) I costi dell'informazione inerenti al sistema dei contratti, che si connettono, come sappiamo, alla tematica dei contratti incompleti e si intrecciano con i costi delle transazioni. Ma i costi dell'informazione possono essere esterni, quando riguardano operatori esterni all'impresa ed interni, quando si riferiscono al modo come l'impresa, al suo interno, produce ed usa informazione. La specializzazione delle imprese nel loro core business, ossia nel loro business specifico è, sempre più, costituita da un nucleo forte di informazioni.

Come si nota il termine "costi delle transazioni" ha due sensi, uno ampio e uno stretto. Nel senso ampio esso include tutti i costi che riguardano la instaurazione e la esecuzione del rapporto di scambio e gerarchia, sino al suo eventuale contenzioso. Nel senso stretto, esso include solo i costi riguardanti i rapporti contrattuali, mentre non include i costi delle informazioni e i problemi inerenti alle asimmetrie informative e ai rischi che esse comportano, nelle esternalizzazioni, di cui si è visto con riguardo ai rapporti di agenzia orizzontali.

La Toyota, grazie alle esternalizzazioni spinte, risulta in grado di produrre tantissime automobili, con una efficienza elevata, che le consente una grande espansione, in un settore, come quello dell'auto, in cui la concorrenza fra imprese è diventata molto aspra. Sembra che la Toyota produca solo il 15% del valore dell'auto; e questo deriva dal fatto che si tratta di una impresa di progettazione, orga-

nizzazione e assemblaggio, che gestisce con grande competenza questa fase finale e riesce a risolvere bene il problema di avere i pezzi da assemblare, in "real time", evitando il materiale in magazzino.

Sul versante dell'indotto dell'auto, riguardante i costi delle informazioni interni all'impresa e la specializzazione che ciò comporta, Pininfarina, a Torino, nel suo specifico ramo di design industriale dell'auto, ha un *know how* superiore e delle attrezzature specializzate, che si è costruito o fatto costruire sulla base di tale suo *know how* specialistico. E tutta l'industria dell'auto si avvale di operatori come l'impresa Pininfarina, in concorrenza fra di loro.

Gli equilibri fra produttori a valle e a monte, nell'industria dell'auto, e in ogni altra industria, dipendono sia dai costi delle transazioni e delle informazioni e dalle asimmetrie informative, sia dai problemi dei costi fissi e dei limiti al funzionamento dei rapporti di agenzia verticali, delle organizzazioni gerarchiche.

## 2. I costi dell'informazione.

Il tema dei costi dell'informazione, che alcuni includono nel costo delle transazioni, è anche più importante del costo delle transazioni riguardante la formazione e gestione dei contratti, nella decisione sulle esternalizzazioni. Infatti, in linea di principio, in assenza di asimmetrie informative, come si è visto, l'impresa A potrebbe decidere di decentrare tutto, anche le attività caratteristiche discendenti dalla missione produttiva o commerciale prescelta, limitandosi a programmare e sorvegliare.

La asimmetria informativa, che si crea generalmente fra il consumatore e il venditore, nel caso di imprese che esternalizzano la fase finale, può generarsi fra l'impresa B che effettua la produzione, su licenza o per contratto di fornitura<sup>7</sup>, e l'impresa A che da questi contratti. Questa può avere informazioni minori dell'impresa B, se questa opera abitualmente in tale industria, mentre quella vi è pervenu-

---

<sup>7</sup> I due schemi contrattuali saranno analizzati più avanti, ora ci limitiamo a menzionarli.

ta solo per estensione della sua attività caratteristica. Per superare tale asimmetria informativa, l'impresa che decide di affidare ad altri la produzione del bene che ha progettato, dovrebbe cercare di:

- avere una propria produzione di quel bene, cosicché il contratto di concessione a terzi di produrlo per suo nome e conto può essere reso "scarsamente incompleto" tramite il confronto fra i due prodotti, quello che l'impresa fa direttamente e quello che ha concesso a terzi di eseguire, oppure
- avere più produttori di quel bene, in modo da cumulare le informazioni derivanti da ciascuno, per controllare quelle degli altri.

Ma ci sono costi dell'informazione che sono diversi per i prodotti e servizi intermedi e per quelli finali.

Dobbiamo perciò fare una triplice classificazione:

- I) fra esternalizzazioni a monte e a valle, ovvero fra *inputs* ed *outputs*,
- II) fra esternalizzazioni che, riguardando lo *output*, si riferiscono a beni di consumo finale o a beni intermedi
- III) fra esternalizzazioni che riguardano beni e servizi di ispezione e beni e servizi di esperienza.

Nel caso di esternalizzazioni relative a beni di consumo finali, l'impresa che pratica l'esternalizzazione<sup>a</sup> si deve porre dal punto di vista del consumatore. I beni e servizi del consumo, come sappiamo, si possono classificare in beni di ispezione e beni di esperienza. I primi, come sappiamo, sono quelli per i quali la quantità e qualità può essere verificata *a priori*, mediante una ispezione, che richiede un costo di tempo e analisi più o meno ampio.

Molte volte il consumatore preferisce non fare l'ispezione, ma affidarsi all'esperienza, perché il costo dell'ispezione sarebbe troppo elevato. Ma in questo caso l'ispezione dal punto di vista del consumatore sarà effettuata a cura del manager dell'impresa A che ha esternalizzato quella produzione ed è in grado di sopportare i costi dell'ispezione, molto di più del singolo consumatore, in quanto essa può compierla su un campione relativo a una quantità di prodotto

---

<sup>a</sup> Fra breve vedremo che ciò può essere fatto sia con contratti di licenza che con contratti di appalto a terzi della produzione.

che è un multiplo di quella che il singolo consumatore acquista.

Inoltre, per A, questo costo non va confrontato con quello complessivo che, in termini di tempo e impegno, il consumatore sopporta nell'acquisto, ma con quello che essa paga all'impresa B per la produzione che essa effettua per A. E generalmente si tratterà di una percentuale modesta.

Per stabilire se A ha la convenienza a far fare a B quella produzione, in confronto a una produzione interna, saranno però importanti anche altri fattori, già ricordati: come quello del costo del trasporto del materiale da A a B, quando si tratta, ad esempio, di una fase di montaggio, quello del trasporto da B ai mercati se B è decentrato, quello del tempo necessario per lo scambio di informazioni tecniche fra A e B, in relazione alla produzione che B deve effettuare.

Un altro problema è costituito dalla individuazione dei parametri da porre nel contratto di fornitura del bene o servizio esternalizzato, che serviranno poi per la verifica degli indennizzi nel caso di ritardi di consegne e di consegne di prodotti che non hanno i parametri adeguati.

La penale può essere commisurata al valore del prodotto difettoso o consegnato in ritardo o al danno che ne deriva a chi lo ha ricevuto, in termini di minor guadagno e di perdita di immagine.

Nel primo caso, B può avere interesse a condotte opportunistiche che danneggiano A, se la sua negligenza gli fa risparmiare un costo maggiore di quello relativo alla penale.

Nel caso in cui la penale sia commisurata al danno di B, senza precisa determinazione di parametri del danno, vi è una incompletezza del contratto suscettibile di dare luogo a un contenzioso incerto e costoso per ambo le parti. Ove la penale sia predeterminata in modo forfetario, ad esempio con un importo  $x$  per ogni giorno di ritardo e un multiplo  $y$  del prezzo del prodotto difettoso, il contratto potrebbe diventare troppo oneroso per A perché B esige un prezzo più alto per proteggersi dal rischio.

Per i beni e servizi di esperienza per i quali non è possibile verificare *a priori* le caratteristiche qualitative della prestazione, come nel caso del montaggio più o meno accurato di parti di un prodot-

to che, nel caso di negligenza, può avere dei guasti, solo *ex post* l'impresa A che ha attuato l'esternalizzazione della lavorazione in questione potrà stabilire se la fornitura da parte di B è stata efficace, in rapporto alle clausole del contratto.

Per i beni di consumo di esperienza e per quelli di ispezione ove questa è molto difficile, l'impresa A non è in grado di porre nel contratto di fornitura dei parametri soddisfacenti. Essa si dovrà affidare alla reputazione dei fornitori e alla loro convenienza a mantenere e ampliare i loro rapporti con A.

Per conseguenza, converrà ad A scegliere dei partners con una buona reputazione, che per altro hanno tariffe più elevate, od operare con una molteplicità di partners, di cui alcuni con minore reputazione, con contratti rinnovabili alla scadenza, incentivando i fornitori a non tenere condotte opportunistiche., tramite la speranza del rinnovo del contratto.

Se A non produce beni di consumo ma beni intermedi e progetta la esternalizzazione dell'intero ciclo produttivo o quella di una fase finale, dovrà tenere conto che i compratori dei suoi beni, in quanto imprese, hanno dei costi dell'ispezione minori dei consumatori finali e, spesso, una asimmetria informativa positiva nei riguardi di A.

### *3. I costi dell'informazione e le asimmetrie informative per l'impresa A che esternalizza lavorazioni e servizi intermedi.*

Ciò comporta due diverse situazioni di costi dell'informazione, in dipendenza del fatto se A, sin dal principio, ha fatto questa scelta oppure la ha effettuata in seguito. Nel primo caso, essa ha un bagaglio di informazioni specializzate che, per beni di ispezione, le possono essere molto utili, per evitare asimmetrie informative, nella fase di predisposizione del contratto e di controllo successivo della corrispondenza delle prestazioni a quanto convenuto. Nel secondo caso, essa potrebbe commettere errori, a causa delle asimmetrie informative. Tuttavia, i rischi di queste si riducono se sul lato dell'offerta vi sono varie imprese specializzate, in concorrenza fra di

loro, che hanno bisogno di farsi e di mantenere una reputazione e se si separano le forniture di beni, per le quali le specifiche contrattuali qualitative possono essere indicate in modo preciso, da quelle dei servizi, per le quali esse sono più vaghe: essendo in genere i servizi in gran parte beni di esperienza.

Per i beni e servizi di esperienza, ovviamente, il controllo della qualità, in rapporto ai prezzi convenuti, come sappiamo, è difficile e soggetto a contestazioni, data la intrinseca incompletezza dei contratti. Nei contratti complessi e di lunga durata con più prestazioni, la asimmetria informativa fra le parti contraenti - A acquirente e B fornitore - non è facilmente risolvibile mediante il controllo fornito dal gioco ripetuto, perché l'esperienza che A acquisisce, in questo gioco ripetuto, è condizionata dalla molteplicità degli aspetti del contratto. Nel caso di un contratto semplice e non troppo lungo nel tempo e con un contenuto specifico, l'acquirente A può più facilmente ottenere la prova dell'eventuale condotta opportunistica della controparte, mediante l'esperienza del prodotto acquistato.

La specializzazione dei contratti, per singole specie di prestazioni, può ridurre l'incompletezza dell'informazione, ma accresce i costi delle transazioni, in quanto l'impresa A, che effettua le esternalizzazioni, deve contrattare con una pluralità di soggetti, fornitori di beni e servizi. Le situazioni sono diverse per i vari tipi di beni e di servizi, in relazione alla possibilità di effettuare calcoli dei costi e standard qualitativi, accettabili per entrambe le parti, al fine di determinare i prezzi. Così si possono esternalizzare servizi amministrativi come la contabilità delle paghe, affidandola a una impresa B, con un rapporto via Internet, sulla base del calcolo delle ore uomo che la gestione di ciascuna pratica comporta, fissando standard di semplice verifica, come quelli inerenti alla puntualità e correttezza del servizio e relative penali. Gli errori si rilevano *ex post*, ma i danni non sono generalmente molto gravi e sono rimediabili, con indennizzi pecuniari ai danneggiati.

Si può, spesso, esternalizzare un servizio informatico. Ma talvolta una parte di esso non può essere esternalizzata con successo perché ad A occorre un servizio flessibile, con una compenetrazione fra la presta-

zione informatica e il processo decisionale, mentre le procedure stabilite nel contratto a favore del cliente sono, per necessità, predefinite e il dialogo fra gli informatici di A e gli esperti di informatica di B non può sostituire una cultura e una impostazione interdisciplinare come quella possibile in un servizio specializzato interno ad A.

*4. La asimmetria informativa, fra una impresa A che esternalizza il ciclo produttivo del suo prodotto e una impresa B che opera su licenza di A,*

Consideriamo una impresa A che esternalizza all'impresa B il suo ciclo produttivo e anche quello commerciale, conferendo a B la licenza di vendere direttamente i prodotti P ideati da A. L'impresa B può tenere condotte opportunistiche circa il prodotto P che fornisce in nome e/o per conto di A, in relazione dall'uso di materiali non appropriati, a produzioni non accurate e a scarsi controlli di qualità. Ciò, in particolare se B, per il bene P, ha pattuito con A il prezzo, sulla base di calcoli di costi che includono l'uso di materiali pregiati. B può cercare di fare ricorso a materiali meno costosi, per lucrare sul differenziale di prezzo, facendo leva su barriere informative. Ad esempio, non è facile capire i pregi di una borsa di pelle o di un paio di scarpe, se non si conosce bene la pelle con cui si è fabbricato il prodotto. All'apparenza, questo è un bene di ispezione, in realtà è un bene di esperienza. Ovviamente B in questo modo danneggia la reputazione di A e indirettamente la propria. Può avere interesse a farlo, per una strategia di corto respiro o/e nella speranza che il consumatore non se ne accorga. Potrebbe essere costretta a farlo perché ha fatto male i calcoli sulla propria capacità di produrre e vendere con profitto il bene P, al prezzo pattuito, pur pagando una elevata royalty ad A. L'impresa A può contenere i rischi di questa asimmetria informativa fornendo essa medesima la materia prima fondamentale, ad esempio la pelle per la borsa, che l'impresa B dovrà produrre. Non è necessario, lo si noti, che il contratto comporti la dazione gratuita della pelle e si configuri, quindi, come una "lavorazione" di bene P da parte di terzi.

Esso può continuare ad essere un contratto di licenza di produzione di P da parte di A a B, con l'obbligo per B di utilizzare un dato materiale e pagarlo, ad A, che lo fornisce a B e ad altre imprese, a un prezzo convenuto. Del resto, l'obbligo di acquisto del materiale può essere un modo con cui l'impresa dante causa accresce i suoi guadagni. Però se l'obbligo ha solo questo fine, in una economia di mercato ben funzionante, non si tratta di una buona strategia, in quanto il materiale per produrre P dovrebbe essere scelto da B tramite una selezione valida, al vaglio del mercato.

L'impresa della Coca Cola fa produrre la sua celebre bevanda da imprese esterne locali, nei vari paesi in cui opera, ma non fa conoscere loro la formula della propria bevanda; fornisce loro il composto o miscuglio concentrato, che andrà sciolto nell'acqua, per fabbricare, con i parametri stabiliti, la bevanda che sarà commercializzata, con il nome Coca Cola, che dovrà essere identica in tutto il mondo. L'ispezione della conformità del prodotto sarà agevole, perché potrà essere attuata con analisi di laboratorio, su campioni prelevati a caso.

In questo caso, la asimmetria informativa si ribalta. L'impresa B non può cercare di ingannare la A che esternalizza la produzione di P, sulla qualità del materiale, impiegato nel prodotto P. È l'impresa A che non solo si garantisce contro questa asimmetria, ma si tutela anche dal rischio che B catturi le sue informazioni su P e, spirata la licenza, ne produca uno analogo, con un altro nome, senza pagare diritti ad A. Ciò in quanto la materia fornita a B non è una materia naturale di contenuto non brevettabile, ma è una invenzione basata su un suo specifico *know how* e su un brevetto rafforzato dal segreto industriale. In tal caso non volendo fare conoscere all'impresa che produce per suo nome e conto i segreti specifici del proprio prodotto P, A dovrà costruire un contratto in cui l'impresa B, che esegue il prodotto, si avvale della specifica "materia prima", che le viene consegnata da A, a un prezzo unitario convenuto, senza la formula per riprodurla, con l'obbligo di non cercare di imitare e duplicare tale formula: cosa che potrebbe esser facilitata dalla possibilità di analizzare la materia prima ricevuta, nel contesto della lavorazione oggetto del contratto.

### *5. Tassonomia dei costi delle transazioni in senso stretto.*

Consideriamo ora la prima delle due tematiche di cui al punto *a)* del paragrafo precedente: quella dei costi delle transazioni. Questi costi riguardano:

- I) il costo della contrattazione per la acquisizione delle risorse esterne, espresso sia in costi specifici che nel tempo necessario per ricercare i contraenti e concludere i contratti;
- II) il costo del management interno per la gestione dei contratti, del controllo della buona esecuzione e dell'eventuale contenzioso, espresso in unità specifiche e in tempi morti arrecati ai processi produttivi;
- III) il costo del coordinamento dei vari contratti fra di loro e con le attività interne;
- IV) il costo del trasporto o comunicazione dall'esterno all'interno delle risorse della fase esternalizzata sia in termini di unità specifiche che di tempi per il trasporto e/o la connessione con l'interno.

È da supporre che, soprattutto se vi sono costi delle transazioni comuni alla gestione complessiva delle operazioni esternalizzate, i costi delle transazioni or ora considerati non si accrescano in proporzione all'aumento delle operazioni decentrate, ma meno che in proporzione. Ciò per effetto di economie di scala. Va anche notato che è probabile che, con l'esperienza, alcuni costi delle transazioni tendano a ridursi.

Va per altro osservato che il coordinamento di cui al punto IV) è tendenzialmente meno efficiente di quello che si può sviluppare in un'organizzazione produttiva gerarchica, all'interno della quale vige un sistema di coordinamento verticale, che è fondato sull'autorità, mentre quello orizzontale è fondato sul potere legale dei contratti che, come sappiamo, sono per loro natura incompleti. Certo i rapporti di agenzia verticali, in organizzazioni rigide e con pochi incentivi, come si è visto, danno luogo ad altre inefficienze.

*6. Vari tipi di contratti impiegabili per le varie specie di esternalizzazioni e loro costi e benefici. Il contratto di lavoro autonomo in particolare*

Nel diritto civile si conoscono, oltre alla vendita, altri tipi di contratti di fornitura di beni e servizi, che possono essere impiegati per le esternalizzazioni. Ciascuno ha dei costi e dei benefici. Elenchiamoli:

- a) Il contratto di lavoro autonomo (articolo 2222 del codice civile),
- b) Il contratto di affitto (art. 1615 c.c.) di beni mobili e immobili produttivi,
- c) il contratto di somministrazione (art. 1559 c.c.)
- d) I contratti di appalto di servizi continuativi o periodici (art. 1677 c.c.)
- e) I contratti d'appalto di un'opera, regolati dall'articolo 1655 e seguenti del codice civile
- f) I contratti di appalto globale di servizi ("global service")

Il contratto di lavoro autonomo (articolo 2222 del codice civile) riguarda la fornitura di una singola prestazione di opera o di un servizio con lavoro prevalentemente proprio, senza vincolo di subordinazione. Esso può comportare anche fornitura di materiali, purché le parti non la abbiano fatta oggetto prevalente della loro considerazione, nel qual caso si applicano le norme sulla vendita. L'impresa A può, ad esempio, esternalizzare singole attività di prestazione di opera o di servizi, volta per volta, a lavoratori autonomi o a cooperative di lavoratori autonomi B, scegliendo, ogni volta, i soggetti che le paiono più idonei, dal punto di vista del rapporto prezzo-qualità. Si potrebbe, ad esempio, trattare della progettazione del "design" di un nuovo prodotto, affidato allo studio professionale di un designer, con cui l'impresa ha un rapporto di fiducia, ma non un contratto di collaborazione continuativa.

La flessibilità di questo rapporto è ovviamente elevata. I costi unitari delle transazioni possono essere modesti, se vi è un ampio mercato di questi servizi, con prezzi abbastanza noti, ma la somma dei costi di tante transazioni relative a tanti contratti di lavoro autonomo può essere rilevante. Inoltre vi possono essere costi delle informazioni, con riguardo alla scelta, volta per volta, dei singoli operatori. Le asimmetrie informative, se si passa spesso da un prestatore

d'opera all'altro, possono dare luogo a inefficienze, in relazione al fatto che A non conosce esattamente che cosa B, B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub>, ..., B<sub>n</sub> siano in grado di fare, ma anche al fatto che i soggetti che egli, di volta in volta, sceglie, se non hanno (quasi) mai lavorato per A, non hanno una conoscenza approfondita dei bisogni e della situazione di A. Questo sistema però ha il vantaggio di evitare o minimizzare condotte opportunistiche dei soggetti prescelti, perché "si può ingannare qualcuno una volta, ma non tutte le volte".

### *7. Segue Il contratto di affitto*

Il contratto di affitto (art. 1615 c.c.) di beni mobili e immobili produttivi, ad esempio macchinari ed attrezzature o immobili attrezzati per una certa attività produttiva<sup>9</sup>, eventualmente con patto di riscatto, ossia in leasing, differisce, naturalmente, da quello dell'affitto dell'azienda nel suo complesso, di cui si è visto nella Prima Parte di questo Capitolo, §2. Ma in alcuni aspetti, i problemi sono simili. E, anche per questo, denominiamo anche qui con A l'affittante e con B l'affittuario. Ma l'oggetto dell'affitto non è un compendio organizzato di beni Z, come nel caso dell'azienda, ma un bene specifico mobile o immobile IM.

Con riguardo alle eventuali migliorie da parte dell'affittuario ovvero conduttore B qui sorge un problema di incompletezza del contratto e di condotte opportunistiche. Infatti, per le migliorie, il conduttore, secondo l'articolo 1592 del codice civile, non ha diritto a indennizzi da parte del locatore, salvo nel caso del consenso di questi. E in tal caso esso, al termine del contratto, salvo diversa clausola, sarà tenuto solo al minor valore fra l'importo della spesa e il risultato utile al tempo della consegna della cosa. D'altra parte il conduttore, per l'articolo 1588, risponde della perdita o deterioramento della cosa, salvo quando dimostri che ciò non è avvenuto per

<sup>9</sup> Anche l'affitto dei locali nudi, in cui l'impresa A ha la sua azienda (e) o/e i suoi uffici è un classico caso di esternalizzazione: ma è troppo noto ed ovvio, per meritare una trattazione ad hoc.

cause imputabili a lui o a persone che ha ammesso, anche temporaneamente, all'uso o godimento della cosa. Dunque, A non ha convenienza alle migliorie su IM, anche se ha stipulato il diritto a essere pagato sul valore d'uso di esse e non sul loro costo, quando sia difficile determinarne il valore al termine dell'uso in quanto relative a un bene particolare. E, nei contratti brevi, potrà cercare di non farne, perché mentre ne trae un limitato beneficio, può ricevere un indennizzo inadeguato. Ciò vale, ovviamente, soprattutto per edifici con attrezzature molto specializzate che sono utili al conduttore, ma sul mercato possono non avere un elevato valore, in quanto non vi sono molti altri soggetti ad esse interessati. Il leasing può risolvere una parte notevole di questi problemi, in quanto al termine del contratto il bene IM è del soggetto B. Con il leasing back invece il bene IM è del soggetto A che ha attuato l'esternalizzazione. Esso, se non è interessato a questo investimento, dovrà trovare un nuovo soggetto B' che abbia convenienza a comperare IM e a rinnovargli il leasing. I contratti lunghi, d'altra parte, creano problemi con riguardo alla determinazione del canone di locazione di IM, che, sul mercato, può variare nel tempo, in modo non facilmente determinabile, soprattutto per edifici attrezzati.

#### *8. Segue. Il contratto di somministrazione.*

Col contratto di somministrazione (art. 1559 c.c.) cui una parte A si obbliga a fornire all'altra B, prestazioni periodiche o continuative di cose S per un periodo determinato o indeterminato, in cambio di un prezzo. In questo tipo di contratto, se per i beni S somministrati vi sono dei prezzi di mercato, la determinazione del prezzo può essere lasciata ai listini del luogo ove si svolge la somministrazione, così risolvendo un grosso problema di possibili costi dell'informazione e di rischio connesso ad essa, con riguardo all'oscillazione dei prezzi. Tipiche somministrazioni sono quelle di risorse energetiche, di acqua, di materiali di consumo che hanno una qualità predeterminata come certe sostanze chimiche di base, di derrate alimentari fun-

gibili (ad esempio, acqua minerale per la mensa aziendale). Inoltre assieme alla somministrazione delle cose, il contratto può includere dei servizi, come ad esempio la manutenzione degli impianti (ad esempio, di riscaldamento e condizionamento o di generazione di calore) per cui si somministrano quei beni. In tal caso si esternalizza a imprese specializzate un'attività che, ove effettuata dall'interno, in genere comporta particolari asimmetrie informative. E ciò senza elevati costi di transazione, posto che si tratti (come negli esempi fatti) di beni di ispezione di cui si conoscono le quotazioni di mercato.

Questa ipotesi di esternalizzazione dà luogo a interessanti problemi di responsabilità in relazione alla incompletezza, più o meno grande, del contratto. I prezzi di S possono oscillare. Se il prezzo è stato predeterminato, si pone, così, la questione della clausola di adeguamento del prezzo predeterminato alla variazione percentuale dei prezzi di listino. Se ci si è affidati al prezzo di listino, si pone la questione della sua interpretazione.

Soprattutto, ci sono rischi, connessi al fatto che la somministrazione di S si può interrompere, per varie cause. In parte le cause possono essere indipendenti dalla volontà di A, in parte possono essere dovute a sua negligenza o a sua esplicita intenzione (ad esempio perché gli è più vantaggioso dare temporaneamente S a terzi, che sono disposti a pagarlo di più). Inoltre mentre certi S hanno una qualità predeterminata, che difficilmente varia, come l'energia elettrica, altri come l'acqua possono avere qualità variabili, non facili da predeterminare in tutte le loro caratteristiche. E alcune variazioni di qualità possono essere migliorative, altre peggiorative, a seconda delle valutazioni. Il problema che qui si pone è se, nel caso di interruzione della somministrazione di S,

- 1) A dovrà pagare sempre e comunque una penale a B o fare a suo favore un servizio sostitutivo oppure ne sarà esonerato nel caso di forza maggiore
- 2) A sarà obbligato a pagare solo una penale oppure, quando possibile, a fornire un servizio sostitutivo anziché la penale
- 3) A sarà responsabile di una penale commisurata al costo di S, oppure al beneficio perso da B

Torna qui rilevante l'analisi delle convenienze di A a rispettare o meno il contratto, che si sono fatte nel III capitolo, con riguardo al tema della incompletezza dei contratti. Il contratto per S è (quasi) "completo" per quanto riguarda la sua esecuzione se A è sempre tenuto responsabile delle interruzioni di servizio ed è sempre obbligato a fornire un servizio sostitutivo, salvo ciò sia materialmente impossibile e, in questa ultima ipotesi, dovrà sottostare a una penale commisurata al danno subito da B, valutato termini di mancato beneficio della fornitura. La questione non è di giustizia, ma di costi. Infatti si ricorderà che quanto più il contratto è completo tanto più costa, in quanto A si assume tutto il rischio inerente a S.

#### *9. Segue. I contratti di appalto e il contratto di global service*

Nel codice civile si distinguono i contratti di appalto di servizi continuativi o periodici (art. 1677 c.c.) e i contratti d'appalto di un'opera, regolati dall'articolo 1655 e seguenti del codice civile. Ci sono, inoltre, nella prassi giuridica, anche contratti di appalto globale di servizi ("global service").

I contratti di appalto di servizi continuativi o periodici (art. 1677 c.c.) si hanno quando una parte si assume, *con l'organizzazione dei mezzi necessari* e con gestione a proprio rischio, il compimento di prestazioni continuative e periodiche di servizi, verso il corrispettivo di un prezzo. Poiché la materia per l'esecuzione del servizio deve essere data dall'appaltatore, se non è diversamente convenuto, il contratto di appalto di servizi può includere anche la fornitura di cose: e pertanto si dovrà dire che si è in presenza di un appalto di servizi se vi è la prevalenza di questi sulla fornitura della materia e, viceversa, contratto di somministrazione se la materia prevale sul servizio. I criteri per determinarlo, per altro, non sono univoci. Si può fare riferimento a ciò che alle parti appare come l'oggetto principale del contratto o a un criterio di prevalenza economica.

La scelta fra le due soluzioni, per i contratti con soggetti pubblici, obbligati alle gare, con formule determinate, dalla normativa del-

la Unione europea, non è lasciata alle parti, ma dipende dalle regole comunitarie.

In ogni caso, va tenuto presente che l'appalto differisce dalla somministrazione, perché comporta una "organizzazione di mezzi", quindi una struttura organizzativa, nella erogazione delle prestazioni.

I contratti d'appalto di un'opera, regolati dall'articolo 1655 e seguenti del codice civile, riguardano il compimento di un'opera, con l'organizzazione dei mezzi necessari e *la gestione a proprio rischio*. L'opera può svolgersi nel tempo e il codice civile - all'articolo 1666 - stabilisce la possibilità che essa venga eseguita "per partite", con verifica e pagamento al termine delle singole partite. Così è possibile configurare come appalto d'opera anche la fornitura della lavorazione, per un certo periodo di tempo, di una produzione complessiva di un dato bene o di una data fase di lavorazione di un dato bene, ad esempio, il montaggio di centomila vetture di un dato tipo, con consegna di singole partite a scadenze determinate. Abbiamo già visto sopra quali problemi possano sorgere, in relazione alla definizione del prodotto oggetto del contratto, con riguardo alla esternalizzazione del ciclo di lavorazione o di singole fasi di esso.

I problemi di responsabilità sono simili a quelli riguardanti la somministrazione di beni S, nel contratto di fornitura, con l'avvertenza che qui il rischio è a carico dell'appaltante. Ma i rischi sono diversi, in relazione alle diverse prestazioni a e alle diverse cause. Sino a che punto A debba assumersi il rischio, non è affatto predefinito dalla definizione dell'appalto come contratto con rischio dell'appaltante. E perciò, per molti aspetti, si può fare rinvio alla trattazione appena vista per i contratti di fornitura.

I contratti di appalto globale di servizi ("global service") che hanno per oggetto la prestazione continuativa di un complesso di servizi, con la fornitura di materie e di opere lavorative, e gli analoghi contratti d'appalto d'opera e di servizi globali che non sono tipizzati, nel codice civile, consistono di diverse componenti contrattuali, riconducibili a diverse tipologie. Semplificano enormemente il problema delle esternalizzazioni concentrando le tematiche dei costi delle transazioni e delle informazioni su un solo rapporto contrattuale.

Ma va notato che benché, in astratto, i primi abbiano per oggetto dei servizi e i secondi delle opere, nella realtà non è facile che la soluzione di un problema di esternalizzazione riguardi solo servizi o solo opere. In genere, la decisione sulla natura del contratto dipenderà dai criteri di prevalenza della fornitura e da come possa essere risolto il problema della determinazione del prezzo del global service.

Si dovrebbero incorporare le forniture di risorse impiegate nel servizio che dipendono dal consumo dell'utente (ad esempio, il "calore" e la "elettricità") stabilendo per esse un pagamento a misura, in base ai prezzi di mercato (in modo più dettagliato da quanto previsto dal codice civile in assenza di indicazione di prezzo), così da far sì che il pagamento forfetario del servizio globale abbia il minimo possibile margine di indeterminazione e che il contratto sia il meno possibile incompleto. Anche per il contratto globale, in cui l'appalto d'opera viene globalizzato a un complesso di opere e servizi, valgono considerazioni analoghe, con una differenza: il prezzo potrebbe essere stabilito con il metodo del costo più un margine, ove il margine è il compenso del servizio del general contractor mentre i costi sono quelli delle opere e delle forniture che egli deve dare, ciascuno determinato con appositi parametri. Ad esempio, il general contractor potrebbe gestire il servizio complessivo per gli stabilimenti di una impresa: manutenzioni stradali e immobiliari, guardiana di parcheggi e immobili, pulizia, ritiro dei rifiuti, manutenzione degli impianti e fornitura di riscaldamento, calore, illuminazione, elettricità per le attrezzature, acqua, telefoni fissi e portatili, Tv. Si potrebbero stabilire dei parametri di lavoro svolto e dei prezzi per ciascuna unità del parametro, più il margine per l'esercizio complessivo. I parametri andrebbero calcolati al netto dei ricavi eventuali, ad esempio per i parcheggi a pagamento.

Coordinare le attività dei diversi soggetti legati dai contratti, che lavorano per la realizzazione del prodotto finale, è molto difficile, e può comportare una perdita di tempo considerevole, ad esempio, nel dare e nell'eseguire gli ordini, se questi non sono perfettamente chiari.

10. *Comparazione fra le varie specie di costi delle transazioni in rapporto alle varie specie di esternalizzazioni*

La considerazione delle varie specie di costi delle transazioni è molto rilevante anche con riguardo alle varie specie di esternalizzazione. Per certi servizi "leggeri" di carattere prevalentemente intellettuale la esternalizzazione non comporta elevati costi di trasporto-comunicazione, in quanto non vi sono materiali o persone da spostare: così quando ad esempio si esternalizza la contabilità del personale (magari a una impresa informatica in India, con cui si comunica per telefono e computer di notte) il costo del trasporto generalmente non esiste, vi è il costo della comunicazione che può avvenire per via telematica, oltretutto per posta oppure quando occorre custodire, entro la azienda, un archivio cartaceo, che per altro potrebbe essere decentrato.

Vi possono essere contratti monoservizio (il contratto annuale con una impresa di pulizie con una impresa che gestisce le paghe) e monoprodotto (il contratto per la fornitura annuale di un semilavorato, su domanda volta per volta) e contratti per fornitori e gestori multiservizio e multiprodotto, con contratti complessi. Ad esempio contratti che risolvono un assieme di problemi, come la gestione complessiva di un edificio o di un assieme di edifici, dalla guardiania alla pulizia, ai servizi di ascensori e montacarichi, alla manutenzione edilizia e degli impianti, alla fornitura dell'illuminazione, del condizionamento, della rete elettrica per uso industriale, delle telecomunicazioni.

In generale, è evidente che i costi unitari delle transazioni tendono a ridursi, per unità di produzione che viene esternalizzata, quanti più servizi e strutture si esternalizzano, se la loro gestione viene affidata a un ristretto numero di soggetti. Resta però da vedere se questa concentrazione può essere attuata a condizioni contrattuali più favorevoli, a parità di qualità, da gestori unici o da gestori specialistici. E quindi non si può generalizzare. La flessibilità si accresce con la parcellizzazione delle forniture o gestioni. Un modo interessante per ridurre i costi delle transazioni, quando si scelga una esternalizzazione parcellizzata, è quello di esternalizzare una parte delle attività transazionali, come la contrattazione o il controllo.

11. *Intreccio fra costi delle transazioni e costi delle informazioni sugli offerenti.*

L'esternalizzazione comporta anche costi di informazione sui possibili soggetti offerenti. Il compito può non essere semplice, in relazione alle opportunità che si possono cogliere in una società globalizzata, in cui molti beni e servizi vengono resi noti tramite comunicazioni in rete. A potrebbe allora ricorrere ai servizi di una impresa C, di cui ha fiducia, che ha quelle conoscenze specializzate ed esegue per essa gli acquisti in questione. Un esempio potrebbe essere quello dello stato italiano, che si avvale della Consip, una società da esso medesimo costituita, per l'acquisto dei beni strumentali per i propri uffici e che, con varie leggi, ha imposto anche alle Università ed Istituti di Ricerca pubblici e agli enti locali di avvalersene, salvo quando essi possano dimostrare che è più conveniente l'acquisto diretto.

L'esempio non è, per il vero, del tutto pertinente, perché la Consip, generalmente, compera *beni* che non vengono mai prodotti dall'ente che gliene affida l'acquisto (come le attrezzature informatiche, il materiale di cancelleria, i mobili e le macchine per ufficio elettromeccaniche, auto e altri mezzi di trasporto), mentre noi consideriamo anche l'ipotesi di un'impresa A che acquista dall'esterno beni che si incorporano fisicamente nel prodotto e quindi processi produttivi che A potrebbe svolgere direttamente nella propria azienda. E mentre la Consip, per i beni che essa compera, in base alle vigenti norme italiane e comunitarie, è obbligata a effettuare gare, secondo le regole dell'Unione Europea, l'impresa ausiliaria di cui qui si discute potrebbe fare gli acquisti, in nome e per conto dell'impresa A, adottando le procedure che le sembrano, di volta in volta, più convenienti.

Ed ancora, mentre la Consip ha un rapporto fiduciario con gli operatori pubblici che se ne avvalgono (o meglio si suppone che lo *debba avere*) perché appartiene allo stato, lo schema di esternalizzazione del servizio acquisti che qui si ipotizza comporta il ricorso a imprese di mercato specializzate C non appartenenti ad A.

Infine, la Consip svolge un servizio di carattere generale, sulla base di una norma di legge. Qui si ipotizzano invece contratti di medio ter-

mine, fra A e una impresa C, relativi a uno specifico complesso di forniture. Esso potrebbe assumere due forme: quella di un puro contratto di consulenza di C ad A, per acquisti volta per volta o forniture continuative che A conclude direttamente con le imprese B, scelte da C, oppure un contratto di mandato in cui A incarica C di concludere contratti in nome e per conto di A. In questo secondo caso, i costi delle transazioni inerenti alla conclusione ed eventualmente al controllo del contratto di A con B sono quasi tutti a carico di C.

Qui la distinzione fra beni di ispezione e di esperienza è ancora significativa, ma le informazioni relative all'ispezione comportano maggiormente aspetti tecnologici. E C, eventualmente, operando per più imprese A, A<sub>1</sub>, A<sub>2</sub>, ..., A<sub>n</sub> dello stesso ramo, mediante commercio elettronico, potrebbe avere acquisito una conoscenza specialistica in quell'ambito. L'impresa C, inoltre, potrebbe risolvere i problemi di asimmetrie informative relativi a beni e servizi di esperienza, che comportano delicati aspetti di incompletezza del contratto e di eventuali danni derivanti da inadempienza, tramite il fatto che svolgerà un gioco ripetuto di reputazione, con i suoi fornitori B, B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub> etc. Questi non avranno convenienza a tenere condotte opportunistiche ed a contestare le richieste di indennizzo di C dotate di fondamento, ancorché non facilmente dimostrabile, perché perderanno la loro reputazione, quindi potranno essere esclusi dalle contrattazioni successive che C intrattiene non solo con A, ma anche con A<sub>1</sub>, A<sub>2</sub>, ..., A<sub>n</sub>.

Il sistema in esame ha il grosso vantaggio di affidare a un soggetto specializzato C un assieme di contrattazione risolvendo così, in modo efficiente ed efficace, i problemi dei costi di transazione. Tuttavia vi sono due problemi: quello dei tempi della fornitura, che potrebbero essere piuttosto lunghi in relazione al vaglio da parte di C dei fornitori migliori e quello del manager di queste esternalizzazioni, da parte di A. L'impresa intermediaria C, se ha un contratto di mediazione esclusiva per le forniture ad A, in una determinata area, potrebbe non avere abbastanza incentivi ad operare con efficienza ed efficacia. La clausola per cui A possa non ricorrere alla C quando sono disponibili offerte migliori potrebbe stimolare C a non favorire imprese B amiche. Ma potrebbe innescare una strategia per-

versa, per cui A riesce a ottenere buone forniture da B, minacciandolo di ricorrere, diversamente, a C, che può effettuare gli acquisti presso rivali. Inoltre, se vi sono rilevanti asimmetrie informative, la clausola per cui A possa fare ricorso a acquisti senza passare per il contratto con B può essere dannosa ad A. In definitiva, se A vuole mantenere una sua libertà di scelta, dovrà fare con C non un contratto di mediazione, ma di consulenza.

*12. I distretti industriali come soluzione territoriale ai problemi dei costi delle transazioni e dell'informazione.*

Dobbiamo ora soffermarci su una modalità molto importante, con cui vengono risolti i problemi dei costi delle transazioni e dell'informazione riguardanti le esternalizzazioni, che nella teoria dell'organizzazione delle imprese innescata dal saggio di Coase non è presa in considerazione, ma che trova spazio nella teoria di Marshall e nella realtà odierna, in particolare quella italiana. Si tratta dell'economia dei *distretti industriali*. Esistono in Italia, ma non solo in Italia - basti pensare alla c.d. Silicon-valley in California - distretti industriali specializzati in un dato ramo produttivo, costituiti da un insieme di imprese che operano in parte in concorrenza sulla stessa fase di ciclo produttivo ed in parte, tramite contratti, in linea verticale, su fasi diverse del ciclo, con un incrocio di possibilità, sicché ciascuna azienda ha tanti possibili clienti e tanti possibili fornitori. Mediante il sistema dei distretti, che si sviluppa dal basso con le convenienze del mercato, è possibile, per ogni impresa, attuare un considerevole decentramento produttivo, massimizzando la riduzione dei rapporti di agenzia interni di tipo gerarchico, e contemporaneamente contenere al minimo i costi di transazione e coordinamento, grazie alla presenza, sullo stesso territorio e nella stessa comunità, di molteplici singole aziende, specializzate in diverse fasi del ciclo verticale. E si conoscono bene le specializzazioni, con relative riduzioni dei costi di informazione. Si possono, inoltre, ridurre i costi di transazione, superando le asimmetrie informative e l'in-

completezza dei contratti, anche mediante la fiducia, fondata più sulla teoria del gioco ripetuto, che su un'idea di possibile solidarietà e benevolenza tra soggetti che abitano nella stessa comunità, derivante dal fatto di vivere e lavorare in quella comunità. All'incompletezza dei contratti si rimedia, nell'ambito dei distretti industriali, con l'esecuzione in buona fede, in quanto sorgono tra i vari soggetti dei rapporti di fiducia fondati sul "gioco ripetuto" fra fornitori ed acquirenti e sulla reputazione di ciascuno, derivante dai loro comportamenti, che sono di comune dominio. In un distretto industriale tendono a svilupparsi regole informali, che sono regole di comportamento corretto, consuetudinarie, molto più importanti delle regole scritte, in quanto mentre le regole scritte cambiano in relazione all'interpretazione del magistrato o alla volontà del legislatore, le regole informali di correttezza si formano e cambiano in relazione alla realtà della vita economica e sono soggette a un processo di selezione continuo. Non si tratta delle regole "migliori", che ipoteticamente potrebbe essere disposte da un legislatore super razionale, ma "buone", perché se non lo fossero non resisterebbero al processo di selezione spontanea. Le regole consuetudinarie che si sviluppano in un distretto rimediano all'incompletezza dei contratti. Inoltre il distretto industriale, essendo le aziende l'una vicino all'altra, ha un vantaggio dal punto di vista dei costi fisici delle transazioni, ossia dei costi dei trasporti che, data la vicinanza, risultano essere minori in termini di spesa e, soprattutto, di tempi tecnici, con vantaggi per i costi fisici delle transazioni, simili a quelli dei rapporti interni a una azienda. Riflettendo su di ciò, si comprende che non è del tutto vero il fatto che l'economia elettronica abbia stravolto per intero il regime precedente dando luogo a una completa globalizzazione. È possibile, ad esempio, come abbiamo visto, per un'impresa, eseguire la fabbricazione di prodotti tessili sulla base dei suoi modelli, inviando gli stessi a coloro che lavorano a domicilio: mediante il computer questi soggetti ricevono i modelli e li eseguono come se fossero in una fabbrica. Da ciò si potrebbe essere tentati di desumere che il distretto industriale non è più indispensabile e che il decentramento produttivo spinto si può realizzare comunque, dato che la *e-eco-*

*nomy* annulla le distanze proprio come farebbe un distretto industriale. Si potrebbe inoltre sostenere che attraverso i rapporti di fiducia che si creano in rete vengono a costituirsi anche qui delle regole informali (è noto che tra gruppi che agiscono in rete è possibile avere regole informali e notevoli coordinamenti); è possibile dunque che la rete supplisca a fenomeni che si riteneva fossero insostituibili. Ma poi ci sono i costi dei trasporti. E il distretto industriale esiste e funziona perché una cosa, peraltro fondamentale, che la rete non potrà mai sostituire, è il *trasporto materiale*. E la rete non può sostituire la conoscenza che si forma in una comunità reale, in cui le notizie si propagano, senza bisogno di messaggi e risposte scritte elettroniche. La *e-economy*, per altro, ha dato e continua a dare un forte impulso al decentramento produttivo, negli stessi distretti, in quanto i costi delle informazioni si riducono notevolmente, anche in essi, grazie alle connessioni telematiche. Il distretto industriale non viene sostituito dall'economia elettronica, bensì viene da essa accresciuto nelle sue potenzialità e viene nel contempo reso più efficiente. La rete dunque migliora l'efficienza del decentramento, ma non può supplire alla tematica del trasporto materiale.

|

|

## CAPITOLO V

### I PROCESSI DI DECISIONE NELLE SOCIETÀ PER AZIONI NELLE ISTITUZIONI DEMOCRATICHE

#### SEZIONE I

#### LA SOCIETÀ PER AZIONI NELL'ECONOMIA DEL CAPITALISMO DEMOCRATICO

##### *1. Capitalismo e neocapitalismo. Il capitalismo di mercato e il capitalismo di stato. I diversi modelli di società di capitali.*

Il diritto di proprietà è essenziale per definire l'economia di mercato, che, come si è visto, non ha senso senza le varie componenti del diritto di proprietà. Esso non basta però per avere l'economia di mercato. A questo scopo servono i contratti, con cui si effettuano gli scambi. Ci può essere la proprietà, senza i contratti o con pochi e poco efficienti contratti, ma allora non c'è l'economia di mercato. Non è necessario, perché il sistema funzioni, che i contratti siano completi, in senso economico, cioè corrispondano interamente alla volontà di tutte le parti, in tutte le loro fasi dalla nascita alla esecuzione. Ma l'imperfezione, ossia l'incompletezza dei contratti, dalla loro fase di negoziazione, a quella di esecuzione, genera difetti nel funzionamento del mercato. Perché il sistema di mercato si evolva ad economia capitalistica, occorre un nuovo strumento giuridico, la società di capitali, che può avere varie forme: società per azioni, a responsabilità limitata, in accomandita per azioni e simili. In senso economico, tutte le società di capitali possono esser denominate società per azioni, anche se nelle srl le partecipazioni sociali non vengono chiamate, nel diritto vigente, azioni, ma quote, per sottolinearne la limitata negoziazione. La società per azioni (spa) è essenziale per il sistema capitalistico in quanto essa serve per raccogliere il capitale proprio occorrente per l'impresa soggetta a rischio: che non può operare solo o soprattutto con capitale preso a prestito, in quanto potrebbe non essere in grado di guadagnare abbastanza per

pagare ai creditori gli interessi prefissati e per restituire, alla scadenza, le somme ricevute. L'imprenditore, che ha bisogno di molto capitale proprio, così lo chiede ad altri, che sono disposti ad associarsi nella sua impresa, con quote variabili in rapporto a ciò che essi apportano. E ciascuno di loro ha diritto a partecipare alle decisioni fondamentali dell'impresa, mediante un voto proporzionale alle quote apportate, cioè al peso del proprio capitale in quello complessivo dell'impresa. Ma uno solo o un gruppo ristretto dovrà comandare, nella programmazione specifica e nella gestione in quanto, come sappiamo, l'impresa è, per sua natura, gerarchica. Senza la società per azioni, che raccoglie e gestisce il capitale di rischio a profitto dei soci, l'economia del capitalismo, che ha bisogno di molto capitale, non si può sviluppare. Le spa sono lo strumento per mobilitare le risorse imprenditoriali, dotandole del capitale di rischio necessario, cioè per mettere insieme risparmio e capacità e volontà imprenditoriali, alla ricerca del profitto, nella gara del mercato.

La pluralità di società per azioni di mercato ha dato luogo, nei paesi industriali, al neo *capitalismo vale a dire l'economia di mercato, in uno stadio evoluto*, caratterizzato dalla presenza di grandi imprese. Tale modello, in certi paesi, ad esempio la Germania fra le due guerre mondiali del secolo ventesimo, ha dato luogo al dominio del capitale monopolistico a causa delle regole e delle istituzioni pubbliche rivolte a proteggerle, a livello internazionale e di regolamentazioni e commesse preferenziali pubbliche. Ma il sistema neocapitalistico, in altri paesi, come gli Stati Uniti, ha dato luogo a un sistema di concorrenza dinamica, sia per la presenza di leggi contro le concentrazioni monopolistiche, sia a causa dell'apertura al commercio internazionale. E la rivoluzione tecnologica dell'era informatica ha spazzato via molte posizioni precostituite, facendo sorgere, quasi dal nulla, nuovi grandi gruppi. Ma lo sviluppo dell'economia capitalista e neo capitalista non si è manifestato solo in queste forme. Infatti vi è stato in Italia, e in altri paesi Europei, nel novecento, nel periodo fra le due guerre e nella seconda metà del secolo, un ampio sviluppo del capitalismo *di stato, mediante imprese pubbliche configurate come enti pubblici o come società per azioni*. Spesso, queste

sono state caratterizzate anche dalla presenza di capitale privato, in quanto le società in questione si sono quotate in borsa. E il pubblico degli azionisti, sovente, ha dato e dà loro particolare credito, in quanto esse, compatibilmente con i fini pubblici e con quelli dei loro managers, hanno cercato di tenere presente il valore per l'azionista. La differenza fra il capitalismo delle società per azioni di mercato e quelli di stato non orientati alla privatizzazione, è che nel primo il capitale lo mettono i soci e la società deve cercare di fare profitti ma può fallire, nel secondo il capitale lo mette lo stato, che lo dà ai managers, e la società non ha bisogno di fare profitti e non può fallire, perché ha, dietro di sé, lo stato, come oasi di salvezza. Le Poste e le Ferrovie dello stato, prima che le regole europee obbligasse a gestirle privatisticamente, l'Enel, prima che iniziasse la sua privatizzazione, l'Alitalia, la Rai - sono esempi di ciò.

## *2. Il neocapitalismo con economia di concorrenza.*

Ma perché il neo capitalismo si sviluppi con una economia di mercato di concorrenza occorrono

- il diritto di stabilimento delle imprese,
- l'eguaglianza del loro trattamento,
- il divieto di abuso di posizioni di dominio del mercato e di concentrazioni che le possano generare (questo ultimo è un argomento molto complesso e controvertibile),
- la stabilità della moneta
- la libertà nelle valute e nel commercio internazionale
- buone regole sui bilanci delle società, sul risparmio gestito, sui diritti del pubblico degli azionisti, sui prodotti finanziari e autorità ad hoc che vigilino sul loro rispetto, mediante una impostazione che antepone il valore per l'azionista e per il risparmiatore alle altre considerazioni.

La stabilità monetaria occorre per poter dare leggibilità ai bilanci delle imprese: in regime di inflazione, i calcoli dei costi e dei ricavi sono di continuo sconvolti dal modificarsi dei prezzi, il tasso di

interesse sui prestiti è molto elevato, perché deve tenere conto della svalutazione del capitale preso a prestito, quando verrà restituito in moneta corrente con potere di acquisto molto minore di quella dell'epoca di accensione del prestito. A fronte dell'onere che il debitore deve affrontare per interessi molto elevati, sta il beneficio consistente nel fatto che gli immobili e gli impianti, che ha comperato con il denaro preso a prestito, in moneta corrente, si rivalutano di continuo. Mediante queste rivalutazioni, in teoria la società per azioni che si è fortemente indebitata, per finanziare investimenti a lungo termine, può presentare bilanci di esercizio in utile, nonostante gli elevati oneri per interessi. Essa rischia però di diventare insolvente, in quanto le rivalutazioni dei cespiti aziendali non danno liquidità, mentre essa ne ha bisogno per pagare il tasso di interesse e le rate di ammortamento relative ai prestiti. Per conseguenza, in regime di instabilità monetaria, le società per azioni che vogliono espandersi, con programmi a lungo termine, sono costrette a finanziarsi soprattutto con il ricorso all'autofinanziamento e ad aumenti di capitale e quelle che ricorrono al credito rischiano il fallimento, per una insolvenza dovuta a crisi di liquidità, salvo venire comperate per poco da società che dispongono di liquidi. Per evitare ciò, gli stati adottano politiche di credito agevolato e di salvataggio mediante compagnie pubbliche di partecipazione. Ma ciò distorce il mercato. Dunque la stabilità monetaria è necessaria per lo sviluppo del capitalismo democratico.

Quando le valute estere debbono essere acquistate presso un apposito istituto statale dei cambi, le imprese che vogliono importare dovranno sperare di ottenere la licenza di acquisto a un cambio equo. E le imprese minori se non hanno santi in paradiso, non potranno riuscirci, a differenza dei grandi gruppi dotati dei necessari appoggi politici. D'altra parte, in regime di valuta controllata, chi esporta non potrà tenere la valuta estera ottenuta in cambio, la dovrà depositare presso l'istituto statale dei cambi: che gli darà, in valuta domestica, un controvalore secondo il cambio che esso medesimo stabilisce. L'esportatore deve sperare di ottenere un buon cambio. Inoltre può sperare che una parte del guadagno in valuta gli sia lasciato in disponibilità per le importazioni e i viaggi all'estero. Dal-

l'entità di questa quota, spesso, dipenderà il suo guadagno effettivo, dato che la disponibilità di valute estere per gli acquisti e i viaggi internazionali, in regime di cambi vincolati, è molto pregiata. Come si nota, la libertà valutaria occorre per consentire alle società per azioni di competere in un regime di libera concorrenza senza appoggi politici. D'altra parte la libertà valutaria non basta. Occorre anche che il commercio sul mercato internazionale sia sostanzialmente libero o gravato da dazi limitati. In un mercato domestico protetto da dazi elevati può facilmente realizzarsi il dominio di fatto di una grande impresa capitalistica. Le cose cambiano se il mercato domestico è aperto. Inoltre l'apertura del mercato domestico è essenziale come contropartita per ottenere, dagli stati esteri, l'apertura del loro mercato. Ed è sul mercato internazionale che meglio si attuano le sfide della concorrenza. Il realizzarsi di tutte queste condizioni, per altro, non è automatico: richiede buone istituzioni giuridiche, una loro efficiente applicazione, una loro impostazione proiettata non solo al mercato domestico, ma anche a quello internazionale.

*3. Il passaggio dal neo capitalismo di concorrenza al capitalismo con proprietà diffusa. Il modello, è, strutturalmente, di democrazia economica. I fondi di investimento: benefici e problemi.*

Ed ecco ora un terzo passaggio, dal capitalismo e dal neocapitalismo di concorrenza o oligopolio o di intervento pubblico, al capitalismo democratico *con le società per azioni a proprietà diffusa*. Questo stadio è cruciale, per convogliare alle imprese il risparmio delle famiglie, che nella società neocapitalistica e postcapitalista o meglio pan capitalistica, non è effettuato solo da una elite, ma dalle masse. Ciò tanto più in quanto lo sviluppo delle esigenze della società del benessere, assieme alla crisi delle assicurazioni sociali obbligatorie, finanziate con onerosi contributi sui costi del lavoro, comporta lo sviluppo della previdenza integrativa, mediante forme di risparmio gestito a lungo termine, durante la vita dei lavoratori, per fini pensionistici e di tutela sanitaria. Il capitalismo democratico con società

per azioni con proprietà diffusa convoglia alle imprese capitalistiche una quota molto importante di questo risparmio (un'altra va nel debito pubblico e negli immobili). E se il rapporto di agenzia orizzontale, fra risparmiatori e società per azioni, funziona bene, si ha la concorrenza non solo sul mercato delle imprese, per i loro prodotti e fattori produttivi<sup>1</sup>, ma anche sul mercato del finanziamento.

Nei paesi, come l'Italia, ove molte grandi società erano a maggioranza pubblica, l'evoluzione dei mercati finanziari verso la considerazione primaria del valore per l'azionista è avvenuta in queste compagnie mediante le privatizzazioni attuate tramite il collocamento delle azioni in borsa. La discesa della quota pubblica prima al 50 per cento e poi al di sotto con la prospettiva di ulteriori privatizzazioni, accentuato l'orientamento di queste compagnie al valore per l'azionista.

Lo sviluppo del capitalismo democratico delle società per azioni è fortemente connesso con lo sviluppo del mercato internazionale, non solo per le grandi compagnie, le così dette multinazionali a cui viene spesso associata, in modo semplicistico, la cosiddetta globalizzazione, ma anche per le compagnie di minori dimensioni. Queste possono trovare nel mercato mondiale quegli spazi per la loro specializzazione, che non sempre riescono a reperire sul mercato interno, o perché esso è già affollato di analoghe imprese o perché operano con un mono prodotto in un settore di nicchia

Il rapporto di agenzia fra soci e managers è diverso nella spa privata o privatizzanda e nella compagnia di stato, anche se non mancano i casi di compagnie statali che furono meglio gestite di quelle private. Ma le imprese di stato si rivelano spesso inadeguate, nell'economia dei mercati globali perché se ricevono fondi di dotazione dallo stato, esse sono suscettibili di censura sul mercato internazionale, sulla base del fatto che questi possono costituire una lesione delle regole sulla concorrenza, vigenti, all'interno dell'Unione europea e di quelle vigenti fra i paesi aderenti all'Organizzazione mondiale del commercio (OMC).

---

<sup>1</sup> Con le varie formule di esternalizzazione e internalizzazione che abbiamo visto nel IV capitolo.

Nel modello del capitalismo democratico, caratterizzato da un reddito medio pro capite generalmente elevato e dalla proprietà diffusa delle società per azioni, il risparmio individuale si rivolge alle società per azioni in tre modi diversi:

- I) quello, tradizionale, ma non declinante, del ricorso a consulenti finanziari di vario genere, fra i quali campeggiano le banche che offrono oltre ch  i servizi di consulenza, anche quelli di gestione
- II) quello nuovo ed in espansione dell'acquisto e vendita in rete di prodotti finanziari, effettuato direttamente o mediante agenti, che prendono e trasmettono gli ordini dei clienti, che raccolgono le proprie informazioni in tempo reale nei vari siti informatici
- III) quello, in particolare espansione, dei fondi di investimento, che investono i risparmi personali ricevuti sia nelle societ  quotate in borsa e sia in altre societ , che ritengono interessanti e danno, ai loro clienti, una remunerazione che   proporzionale alle quote di fondo da essi acquistate.

Il risparmio, in particolare nei fondi, serve sempre di pi  per affiancarsi o sostituire la tutela offerta dalla sicurezza sociale obbligatoria, che non riesce a corrispondere alle esigenze di una societ  in cui   in crescita la quota di popolazione anziana, che non ha pi  un reddito di lavoro e che ha bisogno di particolari cure sanitarie. Ci sono cos 

- 1) *i fondi pensione veri e propri*, che realizzano esplicitamente forme di previdenza integrativa, erogando, dopo un certo periodo minimo di anni, pensioni, commisurate agli anni di versamento e a quelli di vira residua presunta
- 2) *le assicurazioni sulla vita e le assicurazioni sanitarie*, che provvedono a erogare indennit  e rimborsi spese, in relazione a varie circostanze,
- 3) *i fondi di investimento ordinari azionari, obbligazionari, immobiliari, misti* di azioni e titoli a reddito fisso, misti di immobili e titoli; essi sono generalmente "aperti" cio  che ampliano il loro investimento man mano che ricevono nuovo risparmio e, talora, chiusi, cio  che hanno un capitale prefissato, sicch  chi ne vuole acquistare una quota pu  solo comprarla da chi la vende, come in una spa che non possa fare mai aumenti di capitale

(ovviamente ai nuovi risparmiatori si offriranno quote di nuovi fondi, dotati di un nuovo patrimonio, ad esempio di immobili)

4) gli *"hedge funds"* ovvero *fondi speculativi*, che differiscono da quelli ordinari in quanto questi si limitano a investire il risparmio raccolto dai clienti, mentre i fondi speculativi impiegano anche denaro preso a prestito e fanno operazioni di borsa allo scoperto, a termine, allo scopo di accrescere il rendimento delle loro gestioni: ovviamente nel presupposto che possano dare un utile maggiore degli interessi dovuti sui debiti ed operando mediante azioni. È chiaro che questi fondi possono dare utili notevoli, ma sono, spesso, rischiosi. Per dimostrare che non stanno imbrogliando i clienti dovranno erogare dividendi, non potranno fornire ai loro sottoscrittori compensi consistenti nell'aumento di valore dei titoli in cui hanno investito i risparmi, come i fondi ordinari. Così sono impegnati al rendimento per l'azionista, soprattutto nel breve e medio termine ed è su questo metro che vanno giudicati. Per questo il cancelliere tedesco Schroeder ha usato per loro il termine spregiativo di "locuste". Ma l'azionista (intendendo il termine "azione" in senso lato, ad includere anche le quote dei fondi) ha diritto di scegliere.

Il risparmiatore può rivolgersi ai fondi "speculativi" o ai fondi ordinari che mirano all'investimento redditizio nel medio e lungo termine e alla sicurezza del patrimonio investito. E che, come abbiamo visto, si diversificano in diverse tipologie a seconda del tipo di investimento (titoli a reddito fisso, azioni, immobili o loro combinazioni) e, inoltre, possono riguardare solo titoli di società quotate od anche titoli di società non quotate, acquisti diversificati di tanti piccoli pacchetti di titoli o vere e proprie partecipazioni "qualificate"<sup>2</sup> di controllo o a sostegno del gruppo di controllo della società.

Questo secondo tipo di investimento può rivelarsi particolarmente interessante, in quanto vi sono molte piccole e medie imprese non quotate in borsa, con buone prospettive imprenditoriali che

<sup>2</sup> Ossia di un importo tale da essere significativa per la formazione della maggioranza azionaria, che di solito, per le società non quotate, sopra il 10 per cento. In una grande compagnia quotata in borsa anche il 4 per cento può essere una partecipazione qualificata.

sono alla ricerca di soci finanziari. A volte le partecipazioni qualificate hanno luogo in società in crisi, che tramite l'iniezione di capitale fresco e una ristrutturazione possono essere rilanciate, sotto la guida di bravi managers.

In questo modello, in cui gli impiegati ed operai privati e pubblici sono simultaneamente lavoratori dipendenti e proprietari di azioni e titoli obbligazionari delle società, quotate e non quotate, non c'è più una contrapposizione di classi, fra capitalisti e lavoratori o fra capitalisti e rentiers, come nella società tratteggiata da Marx, sulle orme della classica divisione dei redditi nelle tre categorie dei profitti, dei salari e degli interessi e rendite. Questo modello comporta che tutti siano simultaneamente sia capitalisti, sia lavoratori, sia rentiers, anche se i proprietari si trovano in diverse posizioni: dalle ricche famiglie possidenti di grandi pacchetti azionari e di titoli obbligazionari, ai facoltosi managers, ai finanziari emergenti, alla miriade dei piccoli operatori economici con piccole spa in cui lavorano e che posseggono anche la casa e la seconda casa e altre proprietà, ai lavoratori-piccoli risparmiatori, con quote di fondi e piccoli pacchetti di titoli e, ancora, la casa e, spesso, la seconda casa. Nella società, con proprietà diffusa delle spa, insomma, sono "capitalisti" praticamente tutti quelli che sono al di sopra della linea della povertà. È evidente che il tipo di assetto economico che si determina, con queste varie forme di proprietà diffusa, ha una natura di democrazia economica *anti classista ovvero inter classista o se si preferisce a classista*. Ed è in crescente declino la contrapposizione ai valori del capitalismo in nome di quelli anti capitalisti tradizionali di "classe". In Italia questo modello di capitalismo democratico, è solo imperfettamente realizzato, specialmente perché il modello tradizionale di capitalismo ristretto delle grandi famiglie e delle banche vi si oppone, ma i suoi valori culturali sono oramai penetrati nella popolazione. E anche coloro che, essendo operai od impiegati, nella visione arcaica, dovrebbero essere campioni dell'anticapitalismo, attualmente si nutrono, direttamente e indirettamente, di beni simbolo del capitalismo democratico. La gente nei bar discute del *calcio mercato* in milioni di euro collegando il valore sportivo al valore dei giocatori come capitale finanziario. E le società calcistiche sono spesso spa.

#### 4. I modelli di controllo e gestione delle società per azioni nell'economia di capitalismo avanzato

Attualmente viviamo, in occidente e in genere nei paesi maggiormente industrializzati, in una fase di capitalismo avanzato o postcapitalismo, in cui la tecnologia è notevolmente diversa da quella dell'epoca neo capitalista. Il jet, il telefono cellulare e internet danno luogo a una società globale, un "mondo unico", secondo l'efficace dizione (ad analisi) di Peter Singer.<sup>3</sup> Nel modello di capitalismo democratico in cui le società per azioni sono impostate e gestite dal punto di vista del valore dell'azionista, domina il principio del profitto. E, insieme ad esso, il voto dell'azionista. Esso conta, sia in positivo, tramite i suoi delegati nelle assemblee societarie, sia in negativo, tramite il fatto che egli, insoddisfatto, può vendere le sue quote, dando un contributo alla diminuzione del loro valore. Ciò genera un "voto"<sup>4</sup> non favorevole *del mercato in borsa e fuori borsa*. Al capitalismo democratico basato su miriadi di imprese azionarie e miriadi di azionisti è *essenziale la democrazia politica, a partire dal principio del potere del voto*. Il voto dell'azionista non avrebbe peso, in una società ove il cittadino non fosse garantito, nei suoi diritti di proprietà e di libertà ed eguaglianza, dal diritto di voto politico. E l'azionista non potrebbe gestire le sue decisioni a ragion veduta in un mondo privo della libertà di stampa e della libertà di opinione, associazione e riunione, perché sarebbe vittima di gravi e ineliminabili asimmetrie informative, nei riguardi dei consigli di amministrazione delle società. Inoltre il principio del diritto di voto è un principio unitario, la cui abitudine si sviluppa nella democrazia politica, basata sull'eguaglianza e sulla rappresentanza democratica, nelle elezioni politiche e amministrative e nella democrazia

<sup>3</sup> Cfr. P. SINGER, *One world*, Yale University Press, 2002

<sup>4</sup> La parola "voto" è usata qui in senso traslato ad indicare il "giudizio" che il mercato dà, mediante le quotazioni dei titoli. Questo "giudizio" espresso in modo quantitativo, può ben dirsi un "voto del mercato", in quanto promana dal comportamento dei suoi membri, in modo oggettivo, mediante il "sì" implicito nell'acquisto e il "no" implicito nella vendita dei titoli.

azionaria.<sup>5</sup> Ma il modello incontra ostacoli.

In una spa che fa appello al capitale azionario sul mercato ci sono, schematizzando, due diversi tipi di situazioni

*Primo tipo: con due rapporti di agenzia orizzontale*

- 1) quelli riguardanti i soci di maggioranza, che controllano la società nei confronti dei managers che la dirigono
- 2) quelli fra il pubblico degli azionisti e l'intreccio di cui al punto 1).  
I soci di maggioranza, loro volta, possono essere
  - a) puri capitalisti /imprenditori interessati al profitto delle spa in cui investono o soggetti finanziari che, accanto a questo interesse hanno quello a finanziare, in vari modi, le spa in questione e sono coinvolti nella loro gestione solo "in seconda fila".
  - b) banche, affiancate eventualmente da soci industriali: il modello, a volte, si complica con la presenza, negli organi societari, di rappresentanti dei sindacati dei lavoratori dell'impresa, come nel cosiddetto "modello renano".

*Secondo tipo: con un solo rapporto di agenzia*

- fra il pubblico degli azionisti e i managers, che riescono a ritagliarsi un proprio potere approfittando del fatto che la proprietà dell'impresa è diffusa, cioè nel gruppo di controllo non vi sono singole famiglie di capitalisti con grossi pacchetti di partecipazione. La spa è cioè una cosiddetta "compagnia pubblica", nel senso che il potere che la governa è, ufficialmente, quello del pubblico degli azionisti: ma, di fatto, i managers vi hanno un potere proprio, che si accresce in funzione delle imperfezioni del rapporto di agenzia.

Affinché si possa diffondere la proprietà azionaria del pubblico occorre che, sia nel I modello con una maggioranza di capitalisti, sia nel II della compagnia pubblica, la società sia orientata al valore per l'azionista, ossia al dividendo e alla crescita del valore delle azioni, nella quotazione di mercato, della borsa o di listini più ristretti.

---

<sup>5</sup> In generale lo sviluppo della democrazia e del mercato azionario vanno di pari passo. Mussolini per durare saldamente al potere non poteva tollerare un sistema di estese libertà economiche e di libera informazione come quello richiesto dal capitalismo di concorrenza, con sviluppo del mercato azionario. Il maggior sviluppo capitalistico in Italia si è avuto in regime di democrazia, dagli anni del miracolo economico in poi. L'altro periodo aureo del progresso capitalistico in Italia fu quello dell'epoca liberale dei primi quindici anni del secolo ventesimo. Il capitalismo della Spagna di Franco era un capitalismo statico. La Spagna ha conosciuto il progresso economico e il capitalismo dinamico con lo sviluppo della democrazia.

Ma nel modello del capitalismo democratico non ci sono solo le compagnie pubbliche, i cui manager hanno come riferimento il pubblico degli azionisti e/o i fondi di investimento, ci sono anche le compagnie controllate dagli imprenditori. Talvolta, i managers stessi sono diventati proprietari delle imprese in cui avevano cominciato la loro carriera come semplici addetti e/o dirigenti ed in cui, mano a mano, hanno investito parte dei loro risparmi e ottenuto, come premio, azioni, opzioni su nuove emissioni di azioni, obbligazioni convertibili in azioni. Dunque il valore per l'azionista può riguardare un imprenditore oppure un risparmiatore che fa parte del pubblico degli azionisti ed agisce direttamente o tramite consulenti finanziari oppure un fondo di investimento o una finanziaria di partecipazioni o una assicurazione o una banca, che investono in titoli le proprie riserve o/e le proprie disponibilità. La pubblicità, le varie tecniche di persuasione cercano di influenzare, di manipolare il pubblico dei risparmiatori e gli operatori finanziari, anche con riguardo ai profitti delle società per azioni e alla borsa, in rapporto al valore per l'azionista. Ma sono gli imprenditori proprietari delle imprese e gli individui risparmiatori con i profitti che ottengono dalle spa, il punto di riferimento genuino del sistema.

Il punto di vista del valore per l'azionista comporta una impostazione *individualista*, anzi *micro individualista*, anche se le spa sono spesso organizzazioni economiche delle grandi imprese, il risparmio individuale non è gestito direttamente dai singoli, ma da gestori specializzati e le produzioni e i consumi cui ci si riferisce sono "di massa". Queste "masse", nel modello in esame, si risolvono negli individui e nelle spa di cui essi fanno parte come azionisti, come obbligazionisti e come lavoratori.

La battaglia contro il modello basato sul valore dell'azionista, come ci si può aspettare, è fortissima, perché il capitalismo democratico a cui esso si collega, non è gradito a molti capitalisti e managers, i quali preferirebbero avere mani libere. In particolare non è gradito ai poteri bancari, le cui condotte opportunistiche, in questo modello, si riducono considerevolmente. La linea di contrapposizione che così si determina è quella fra modelli impostati dal punto di

vista dell'interesse collettivo, variamente definito (quelli del primo tipo) e modelli individualistici.

Naturalmente, il progresso del capitalismo democratico basato sulle spa e sul valore per l'azionista è *quello economico, misurato mediante il metro del profitto*. In un mercato concorrenziale ben funzionante, il profitto è il metro corretto per misurare l'efficienza complessiva e la crescita del sistema economico. Ciò perché, nell'impresa di concorrenza, il profitto si realizza in relazione alla soddisfazione del destinatario della produzione- il consumatore. E il finanziamento dell'impresa di mercato in concorrenza dipende dalla soddisfazione degli imprenditori e dei risparmiatori che mettono nelle imprese i capitali per andare a vanti e svilupparsi. Il profitto, essendo il residuo dell'impresa dopo pagati gli altrui fattori produttivi che generano il suo valore aggiunto, indica, con il suo ammontare, che il valore aggiunto delle imprese è soddisfacente e sono efficienti. La crescita dei profitti, se le imprese operano in concorrenza, implica che anche il valore aggiunto complessivo dell'economia, cioè il suo Pil, è in espansione. E se l'economia è in espansione, anche l'occupazione, posto che il mercato del lavoro non sia reso rigido da vincoli e oneri distorsivi, sarà in espansione. Dunque il profitto, *se l'economia funziona con corrette<sup>6</sup> regole di mercato di concorrenza*, è un segnale di benessere economico. E se l'operatore pubblico, *con i proventi che trae dall'economia*, fornisce i servizi pubblici e le infrastrutture adeguate ed aiuta i meno favoriti<sup>7</sup>, il benessere economico sarà generale. Benessere *economico*. Si dirà che non possiamo misurare il benessere generale solo con riferimento a quello economico, che si sintetizza nel PIL, il prodotto lordo. Ma, innanzitutto, non

---

<sup>6</sup> Nella parola "corrette" sono incluse sia le clausole riguardanti le regole per assicurare la concorrenza leale del mercato, sia le istituzioni pubbliche rivolte a rimediare ai difetti di funzionamento del mercato.

<sup>7</sup> La parola "adeguate" indica una serie di principi, riguardanti l'economia pubblica che non si possono qui discutere. E che sono trattati nelle mie *Lezioni di scienza delle finanze*, Milano, Giuffrè e, più estesamente, nei miei *Principi di economia pubblica*, stesso editore, con riguardo al "modello cooperativo", cioè al sistema di economia pubblica orientato ai bisogni dei cittadini e delle imprese nell'economia di mercato, in regime democratico: in cui i cittadini sono, simultaneamente, i protagonisti dell'offerta e della domanda dei beni pubblici, a somiglianza dei soci di una cooperativa.

bisogna dimenticare che anche una impresa è una creazione culturale, in cui si estrinseca l'ingegno umano e virtù come la tenacia, l'impegno nel lavoro, il credere in un progetto.

Inoltre al capitalismo democratico, alla spa basata sul valore per l'azionista e all'azionista che sceglie i suoi investimenti in base al loro valore, sono essenziali l'etica del lavoro e del risparmio, non quella dell'edonismo consumista o dell'avarizia<sup>8</sup>.

*5. Il modello di capitalismo democratico basato sul valore dell'azionista è intrinsecamente "liberale" e razionale ed è fondato su una concezione attivista e ottimista.*

Benedetto Croce ha sostenuto che potrebbe esistere una società libera senza economia di libero mercato. Probabilmente pensava a quelle forme di economia di mercato mista con una commistione di imprese private e pubbliche, che aveva conosciuto, nell'epoca pre fascista, che erano state sviluppate in Italia sulla base delle teorie di Francesco Saverio Nitti, nei primi decenni del novecento. Si può, in effetti, sostenere che ci può essere libertà politica anche con modelli di economia di mercato mista, con una grossa componente di intervento pubblico sociale e di tassazione. Ma bisogna pur osservare che questi modelli, che si sono avuti in democrazia, soprattutto dopo, quando nell'occidente vi era il problema di presentare alternative democratiche al collettivismo, che trovassero l'adesione delle masse lavoratrici, guidate da partiti di sinistra, di ispirazione socialista o cristiano-sociale, sono particolarmente omogenei a un regime politico autoritario, in cui il potere politico rafforza quello economico e viceversa. Essi hanno perso gran parte del loro valore con la caduta del collettivismo, che ha comportato anche la dimostrazione che l'econo-

---

<sup>8</sup> Non tutti i managers sono dei fanatici dell' "economicismo". Molti amano le arti e la cultura.. E non tutti i ricchi azionisti sono gretti, molti sono mecenati, promuovono iniziative artistiche e sociali, donano i loro averi a fondazioni con finalità culturali ed umanitarie perché si rendono conto che la ricchezza pecuniaria è un mezzo non un fine e cercano di legare il loro nome ai fini più elevati. Questa dovrebbe essere l'etica che ciascun imprenditore, ciascun manager, ciascun azionista dovrebbe perseguire, compatibilmente con la sua specifica missione economica, per avere una vita degna. Ma si tratta di una scelta individuale.

mia di mercato libera non è solo foriera di maggior benessere per gli abbienti, ma anche per le masse lavoratrici, anche perché esse stesse diventano sempre più titolari di diritti di proprietà. Ma se si può dire che il regime di economia mista è compatibile con la democrazia o con i regimi autoritari, non vale un ragionamento analogo per il modello di capitalismo democratico, basato sul valore per l'azionista. Per questo modello, in cui ci sono la proprietà azionaria diffusa e pullulano le piccole e medie imprese, è essenziale la libertà di movimento e di impresa e una informazione pluralista, libera, capillare. Non può esservi un vitale capitalismo di libero mercato competitivo, in un regime non democratico, con la censura e la violazione delle varie libertà individuali garantite delle moderne costituzioni democratiche.

Il modello di impresa diffusa e di proprietà capitalistica diffusa, dunque, non può fare a meno della *libertà politiche e civili*, le più ampie, di tutti i cittadini, cui si connettono la libertà di pensiero, di informazione, di riunione, di associazione, di movimento, manifestazione ecc. A un vitale capitalismo di concorrenza basato sulla proprietà capitalistica diffusa non bastano le libertà economiche, esso esiga anche quelle politiche e civili, in quanto ha bisogno che l'individuo conti e sappia di poter contare in tutti i campi. E se è retorico dire che la libertà è una e indivisibile, però è certamente vero che le varie libertà sono fra loro connesse e che senza libertà di pensiero e di informazione e la trasparenza dei vari operatori, il sistema capitalistico con impresa diffusa e proprietà capitalistica diffusa non può sopravvivere. E poiché questo modello di capitalismo pretende libertà, ne viene che dove esso si espande, si riducono sia il capitalismo di stato, sia le forme di democrazia partitocratica non competitiva, in cui il cittadino non ha piena libertà democratica. Libero mercato con sviluppo capitalistico di concorrenza e libera democrazia di concorrenza "simul stabunt, simul cadent".

Questo modello inoltre è *razionalista*. Le imprese capitalistiche, piccole, medie, grandi orientate al profitto e al valore dell'azionista, sono organizzazioni razionali, che nel modello concorrenziale, per sua natura pluralista hanno di fronte una miriade di soggetti razionali, che sono in contatto fra di loro tramite i mercati, che con le loro

domande, offerte e prezzi, ne trasmettono i segnali. Nella società dell'informazione il mercato opera in tempo reale nei diversi continenti. L'etica della razionalità comporta una serie di conseguenze importanti, circa la questione di Max Weber se debbano prevalere le intenzioni o la responsabilità oggettiva di una persona. Nel mondo del razionale nel governo di una spa basata sul valore per l'azionista quella dicotomia viene ricondotta ad unità mediante principi come quello del comportamento secondo una ragionevole prudenza, di cui vedremo fra poco in relazione alle regole sui bilanci. In generale, il modello in esame non giustifica l'imprevidenza, l'impulso passionale al profitto che porta a scelte dannose per sé o per gli altri.

Si critica il razionalismo motivato dal profitto, perché lascia in un canto il sentimento. Ma dal razionalismo del capitalismo motivato dal profitto nasce la necessità della ricerca scientifica e tecnica, dell'esperimento e della statistica per la verifica nei fatti delle verità. La verità nel capitalismo di concorrenza, basato sul profitto e sul valore per l'azionista, in cui ciascuno è soggetto alla sfida competitiva pluralista non è dogmatica, né a priori tutto è vero o errato, per deduzione astratta e generale. Il valore per l'azionista può includere più utili presenti e meno utili futuri o viceversa, più rischi e profitti più alti ma più aleatori o meno rischi e profitti più bassi ma più certi. Le preferenze differiscono. Dal razionalismo empirico della società pluralista basata su tante spa motivate dal profitto e dal valore per l'azionista, stimato in modi diversi, nasce la *ragionevolezza*, da questa la tolleranza.

Il modello che si basa sul profitto e sull'aumento di valore delle azioni come indice di successo dell'impresa è basato su un'ottica *ottimista ed attivista*. Questi due termini vanno insieme. Nel modello in questione si mira al progresso dell'impresa, si pensa che esso sia possibile e si pensa che sia bene sforzarsi di perseguirlo. Il manager, pressato dal compito di aumentare il fatturato per generare utili o di accrescerli a parità di fatturato e, al limite, riducendolo momentaneamente, guarda in avanti. È un modello che si giustifica in quanto capace, più di ogni altro, di dare un benessere umano crescente e diffuso, tramite il progresso nel capitale umano e il processo di accumulazione e miglioramento organizzativo collegato al progresso tec-

nologico, con una costante pressione sulle istituzioni pubbliche della politica e dell'economia, affinché anche esse progrediscano in modo omogeneo. La mentalità contemplativa è contraria all'etica del capitalismo, che è dinamico, creativo, innovativo. Una settimana con sei giorni di contemplazione e uno di lavoro è il contrario del capitalismo di concorrenza, che ammette al più due giorni di riposo e cinque di lavoro, ma non concepisce il riposo come contemplazione. L'atarassia non fa parte del modello basato sugli indici di profitto, con la proprietà diffusa e il controllo degli azionisti.

#### *6. Premiare l'azionista fa bene alle società per azioni.*

Secondo una opinione diffusa le società che vanno meglio e crescono di più sono quelle che reinvestono una parte maggiore dei loro guadagni, queste sarebbero le società formiche. Quelle che distribuiscono più dividendi, sarebbero le cicale della borsa: condannate a crescere di meno. O anche, le "locuste", secondo una espressione del cancelliere tedesco Schroeder applicato ai fondi di investimento speculativo anglo americani che hanno fatto la loro comparsa sul mercato azionario tedesco. Ma la tesi per cui distribuire dividendi è male e reinvestire gli utili, senza dare nulla agli azionisti, fa bene alle società, che certamente piace ai managers di queste ed ai gruppi ristretti di controllo, che traggono i loro benefici soprattutto dalla espansione delle imprese in cui comandano, viene smentita da una analisi massiccia condotta sulle società quotate a Wall Street dal 1871 al 2001<sup>9</sup>. Le imprese che sono state più generose nella distribuzione dei dividendi hanno avuto la crescita maggiore. Hanno reso felici gli azionisti e fatto il bene della propria compagnia. La spiegazione è che quando i managers impiegano risparmio che traggono dal mercato, mediante apporti degli azionisti, prestiti obbligazionari, credito bancario calcolano con cura i ren-

---

<sup>9</sup> Che compare sul Financial Analyst Journal del 2003 a cura Robert Arnott e Clifford Asness. La ricerca conferma per i 130 anni, uno studio recente sul Journal of Finance dei professori Doron Nissim e Amir Zv della Columbia University, per il periodo 1953-1967.

dimenti degli investimenti che pensano di fare. Quando impiegano soldi che non danno in dividendo, ma che reinvestono, non sono sottoposti a tale vaglio: spendono anche per investimenti che rendono poco ed è difficile accorgersene, perché si tratta di un capitale che non va ufficialmente remunerato. Così di media queste società crescono meno e rendono meno e, perciò, a spirale, distribuiscono meno dividendi, con minore sviluppo. Le vere formiche sono le imprese che danno agli azionisti tutto ciò che è possibile, una volta calcolati bene gli ammortamenti e le riserve per i rischi e per la ricerca, cioè che erogano tutto il guadagno disponibile. E chiedono al mercato i mezzi per gli incrementi di investimenti, cioè accettano la regola che “gli esami non finiscono mai”.

*7. Superiorità e limiti del modello basato sul valore per l'azionista anziché sul valore per la comunità.*

Alla tesi dell'impresa guidata dal profitto si contrappone quella per cui la società per azioni non dovrebbe essere guidata dal “valore per l'azionista”, ma dall'insieme di valori che fanno riferimento ai vari portatori di interessi, dai creditori e fornitori, ai lavoratori, alla comunità in cui la compagnia opera, con riguardo alle sue esigenze sociali, culturali, ambientali. Per dare risalto a questo principio si contrappone al valore per l'azionista, lo “stock holder”, il valore per i vari portatori di interessi, gli stake holders. E si sostiene anche che è preferibile il modello di tipo renano in cui le imprese sono controllate da gruppi ristretti di managers, appoggiati dalle banche e dai sindacati operai, perché in esso non prevale il valore per l'azionista, ma una visione più ampia. Ciò per altro comporta un errore di logica economica. Infatti una impresa ben gestita, che persegue il valore per l'azionista, come si è appena notato, automaticamente persegue anche l'interesse dei suoi creditori, fornitori, lavoratori, in quanto “fattori produttivi”, in un corretto rapporto di agenzia orizzontale e, rispettivamente, verticale. Il rapporto di agenzia con i fornitori dei mezzi finanziari non è invece corretto se la società, in quanto controllata da banche, preferisce

prendere il denaro a prestito anziché prenderlo con aumenti di capitale sul mercato o preferisce prenderlo dalle banche controllanti, anziché da altre che fanno condizioni migliori o preferisce reinvestire i profitti anziché distribuire dividendi, per dare ai managers un maggior spazio per le loro politiche di investimento, in cui faranno lavorare di più anche le banche finanziatrici. Né è corretto il rapporto di agenzia con il fattore lavoro, di una compagnia che, essendo condizionata da interessi sindacali, presenti nei suoi organi decisionali, come nel modello renano, adottato in Germania,<sup>10</sup> tiene addetti in eccesso o rifiuta una integrazione con un'altra società, che comporta un ridimensionamento immediato di personale, ma un migliore avvenire. Infine, se la compagnia preferisce accumulare i profitti, anziché distribuirne una parte, perché ciò accresce il potere dei suoi managers, la comunità in cui essa opera non deve supporre che questa, sia necessariamente, una buona politica, perché, come si è visto, una società che persegue il valore per l'azionista ottiene a migliori condizioni il capitale facendo appello al mercato.

Per trattare bene il personale un'impresa non ha bisogno di mirare a principi diversi dal profitto. Infatti buone relazioni umane, trasporti soddisfacenti, una buona mensa aziendale, asili nido e forme di svago e assistenza del personale, corsi di formazione, retribuzioni commisurate al merito, ecc. giovano al lavoratore e all'impresa. Quanto alle donazioni alla comunità per scopi culturali e sociali è evidente che si tratta di benefici che vanno a carico degli azionisti. E quindi andrebbero dati sulla base delle loro decisioni, mentre spesso i managers che li elargiscono si atteggiavano a benefattori, come se pagassero di tasca propria, anziché con i soldi degli azionisti. Una società può avere buone ragioni per sponsorizzare attività sociali e culturali, per rispettare in modo particolare l'ambiente etc. se ciò accresce la sua popolarità fra i consumatori. Il valore per l'azionista allora si avvantaggia del comportamento etico dell'impresa.

---

<sup>10</sup> In tale modello, al vertice dell'impresa vi è il cosiddetto *Vorsicht Rat*, Consiglio di alta vigilanza, che non ha solo compiti di controllo come un collegio sindacale, nel modello della spa italiana, ma anche compiti di supervisione decisionale. Di tale consiglio di alta vigilanza fanno parte anche i rappresentanti sindacali.

*La tesi per cui, l'etica del capitalismo basato sul valore per l'azionista è viziata di gretto pecuniarismo e quindi i managers della impresa devono assumersi altre, più ampie responsabilità, è errata, perché l'impresa è un luogo di produzione, non di consumo o distribuzione.*

E nella concezione del capitalismo democratico è il pubblico che decide se nel comprare o meno i prodotti di una impresa, intende tenere conto di come si comporta socialmente. La società Nike ha subito un grosso danno all'immagine in relazione al fatto che sembrava che molta parte della sua produzione decentrata avvenisse in fabbriche in cui si sfruttava il lavoro dei fanciulli e non si rispettavano le donne. Ed ha dovuto svolgere una propaganda in cui chiede al pubblico di indicare esso medesimo gli eventuali abusi. Il valore per l'azionista, in una società civile, insomma, riflette il suo grado di civiltà sociale e culturale e di responsabilità etica.

D'altra parte il reddito conseguito nelle imprese può essere speso per andare allo stadio o per comperare libri di poesia e vi è chi fa entrambi i tipi di le spese. L'etica economicista che riduce tutto a denaro non va confusa con l'*etica del lavoro e del risparmio*. Concludendo, la tesi che la società per azioni guidata dal profitto e dal valore per l'azionista, assieme alla borsa che ne registra le quotazioni, fungendo da termometro dell'economia, è intrinsecamente miope ed egoistica, in quanto ignora i valori del gruppo come un tutto e della solidarietà, è fuorviante. Il regime societario basato sul profitto e sul valore per l'azionista è il migliore, per una economia di concorrenza, in quanto basato sul rispetto dei diritti di proprietà dell'imprenditore e del risparmiatore e tiene conto delle preferenze del consumatore; ha i suoi limiti e pericoli, quando in esso si sviluppano condotte opportunistiche, che lo contraddicono e quando devia dalla regole del mercato di concorrenza. Il problema non sta nel modello ma nelle deviazioni che sono concretamente possibili e che avremo modo di esaminare in dettaglio.

#### *8. Il problema della concorrenza e la grande società per azioni.*

Il capitalismo basato sulle società per azioni, motivate dal profit-

to, come valore per l'azionista, sia egli anche imprenditore o sia puro risparmiatore, per dare un valore economico che non è tolto al benessere economico degli altri, ma è un segnale del benessere collettivo, *ha bisogno di una molteplicità di operatori in concorrenza, in una gara leale*. Diversamente il profitto non è indice di un successo economico dell'impresa, che si identifica con un guadagno collettivo, ma di uno sfruttamento dell'impresa a carico di consumatori finali o di altre imprese o di lavoratori e creditori. Gli operatori economici, per fare utili, cercano di aprirsi nuovi mercati. Ma molti operatori per fare utili, nel sistema delle imprese capitalistiche, mirano a ridurre la libertà di scelta del consumatore, togliendo di mezzo la sfida della concorrenza. Il vincitore della gara cerca di impedire che il rivale sconfitto possa, a sua volta, vincere la prossima gara. Ma senza la prospettiva di ampliare la propria impresa, anche mediante la vittoria nella sfida con i rivali, l'impresa non progredisce. E non offre al pubblico degli azionisti, al mercato, quegli indici positivi, che consentono di capire se sta creando valore per l'azionista e quanto. Troviamo così un continuo contrasto fra il fatto che le società per azioni cercano di aprirsi nuovi mercati, per avere nuove opportunità di investimento e di lancio di iniziative a livello internazionale e, nello stesso tempo, cercano di strappare ai governi nazionali protezioni dalla concorrenza delle imprese degli altri paesi. Da un lato vi è la spinta alla *globalizzazione, dall'altro la ricerca dei favori dello stato*. Il capitalismo, guidato dal profitto in linea di principio pieno di istanze, "liberali", è nello stesso tempo, di fatto, illiberale, in quanto i managers e gli operatori finanziari seguono, spesso, loro condotte opportunistiche ed in quanto gli azionisti non guardano al modo come vengono fatti i profitti. "Pecunia non olet". Il denaro non ha tracce del puzzo delle cose da cui può derivare. È errato confondere il *modello* del capitalismo democratico, con la realtà del gioco con cui operano i suoi attori.

La selezione delle spa, dei loro managers, dei loro prodotti, nel capitalismo si fonda sulla loro gara. In una società senza regole del gioco sul diritto di proprietà e dei contratti, sui rapporti di agenzia e sulla concorrenza o con regole inefficienti, la selezione che ha luogo è quella darwiniana, basata sulla legge del più forte o del più astuto, anche sleale. Pre-

vale la regola biologica per cui per i deboli non vi è posto nella società, il pesce grosso si nutre di quelli piccoli, chi parte con handicap finisce con handicap, chi è troppo piccolo per difendersi e non ha un protettore, come la leonessa con i suoi cuccioli, viene eliminato e così via. La selezione è diversa se la gara si basa su regole del gioco, stabilite dal diritto, che comportano lealtà negli scambi, impediscono la sopraffazione e l'economia pubblica fornisce, mediante l'istruzione gratuita e altri servizi pubblici gratuiti, vaste eguaglianze di opportunità.

### 9. *L'Antitrust secondo il principio dei mercati contestabili.*

Nel *modello* del capitalismo democratico, la gara fra le società per azioni, alla ricerca del profitto, è basata su regole di gioco equo e trasparente, quindi su un principio meritocratico. E il dominio dei mercati cui a le grandi imprese giungono, non è, sempre e necessariamente, frutto di una deviazione immotivata dalle regole del capitalismo di concorrenza, riguardante le (grandi) società per azioni quotate in borsa. Il successo tecnologico od organizzativo può portare una grande impresa a una posizione di mercato dominante. Le regole del gioco di un sistema di capitalismo competitivo lo devono ammettere, in quanto ciò sia il premio della gara economica e quindi serva al progresso.

Nella dottrina americana dell'antitrust, oramai, si ammette anche una concentrazione fra imprese che dia luogo a una posizione di mercato superiore al 50 per cento, che può definirsi dominante. Ma, in tale caso, si richiede che ci sia la *contestabilità* delle posizioni dominanti. Ciò discende dal grado di apertura dei mercati e dalla libertà di entrata sul mercato.

Nella impostazione giuridica europea, invece, opera ancora il principio per cui un processo di concentrazione, che dà luogo a una posizione dominante, misurata come quota di mercato, attorno al 50 per cento, debba essere vietato, in quanto genera il pericolo di un esercizio di potere monopolistico. Ciò anche se, per la verità, il Trattato dell'Unione europea al riguardo dispone una norma ambigua, quella dell'articolo 81 del Tratto, primo paragrafo, per cui "sono

incompatibili con il mercato comune e vietati gli accordi tra imprese e tutte le decisioni di associazione di imprese e tutte le pratiche concordate che *possono*<sup>11</sup> pregiudicare il commercio fra gli stati membri e che abbiano *per oggetto o per effetto*<sup>12</sup> di impedire, *restringere*<sup>13</sup> o falsare il gioco della concorrenza, all'interno del mercato comune". Come si nota sono vietate le intese e le fusioni fra imprese che *possono* falsare il commercio fra gli stati membri, sicché si dovrebbe valutare il *pericolo*. Poi si aggiunge che sono vietate le intese e fusioni che hanno per oggetto o *per effetto* di *restringere* il gioco della concorrenza e, senza dubbio, le intese e fusioni che comportano il controllo di una elevata quota del mercato hanno *per effetto* di restringere la concorrenza, anche qualora questo non sia propriamente il loro oggetto e anche se il pericolo di una restrizione nel commercio fra gli stati membri, da ciò derivante, non sia estremamente probabile. Ma a questa impostazione che sembrerebbe oltre modo rigida, dà una rilevante elasticità la successiva norma del terzo paragrafo del medesimo articolo 81 che stabilisce che le disposizioni del paragrafo 1 possono essere dichiarate inapplicabili agli accordi e fusioni che "contribuiscono a migliorare la produzione o la distribuzione dei prodotti o a promuovere il progresso tecnico od economico, *pur riservando agli utilizzatori una congrua parte dell'utile che ne deriva*<sup>14</sup>", ossia anche se ciò genera profitti differenziali, superiori a quelli delle ordinarie imprese in concorrenza. Ma le ampie deroghe che, in questo modo sembrano essere consentite, vengono, a loro volta, limitate da una clausola finale, intrinsecamente ambigua, quella per cui queste intese o fusioni non devono dare alle imprese che le attuano "la *possibilità*<sup>15</sup> di eliminare la concorrenza *per una parte sostanziale dei prodotti*<sup>16</sup> di cui trattasi". I termini "possibilità" e "parte sostanziale dei prodotti" si prestano sia ad interpretazioni rigoriste che a interpretazioni permissive secondo la dottrina dei mercati contestabili.

<sup>11</sup> Il corsivo è mio

<sup>12</sup> Il corsivo è mio

<sup>13</sup> Il corsivo è mio

<sup>14</sup> Il corsivo è mio

<sup>15</sup> Il corsivo è mio

<sup>16</sup> Il corsivo è mio

SEZIONE II  
IL VALORE PER L'AZIONISTA.  
IL POTERE DI VOTO E IL BILANCIO DELLA SOCIETÀ

*1. Diritto di voto nella democrazia delle società per azioni e nella democrazia politica*

Le decisioni mediante voto, nel rapporto fra rappresentanti e rappresentati nei due ambiti delle società per azioni e in politica e le relative regole di votazione hanno importanti affinità. Si tratta molto di più che di analogie, in quanto anche nelle società per azioni come nella condotta dei governi democratici vi è un problema di democrazia rappresentativa e di rapporto di agenzia *collettivo* fra votanti da un lato ed eletti, che dovrebbero agire nel loro interesse e non solo possono tenere condotte opportunistiche, debbono anche affrontare il problema di seguire le direttive e gli interessi della maggioranza<sup>17</sup> o di gruppi contrapposti e a volte differenti<sup>18</sup>. Molte delle considerazioni elaborate in sede politica si possono applicare anche alle spa.<sup>19</sup>

Si afferma, ad esempio, nella Costituzione italiana, che gli eletti nelle assemblee politiche debbono comportarsi, nella loro attività, senza obbligo di mandato, nei riguardi degli elettori. La ragione di ciò starebbe nel fatto che essi, in quanto membri della istituzione democratica, che si occupa del benessere collettivo di quella comunità, debbono perseguire un interesse generale e non già gli interessi particolari dei loro rappresentanti. Ma secondo Bruno Leoni<sup>20</sup>, vale piuttosto la formula per cui il rappresentante politico,

<sup>17</sup> Cfr. ANTHONY DOWNS (1957), *An Economic Theory of Democracy* New York, Harper & Row

<sup>18</sup> Cfr. BRUNO LEONI "Political Decision and Majority Rule" pubblicato ne "Il Politico" nel 1960 anche nella versione italiana, a cura di MARIO STOPPINO col titolo "Decisioni Politiche e Regole della Maggioranza".

<sup>19</sup> Cfr. B. LEONI, "Rappresentanza politica e rappresentanza dei partiti" del 1966, presentato al primo congresso nazionale di Dottrina dello stato del maggio del 1966, pubblicato ne "Il Politico", nel n. 3 del 1967. Questo saggio e il precedente sono riediti in BRUNO LEONI(1980), *Scritti di scienza politica e di teoria del diritto*, con un saggio introduttivo di MARIO STOPPINO, Milano, Giuffrè.

<sup>20</sup> Nel saggio del 1960.

così come quello contrattuale, quando si tratta di decisioni di gruppo, ha in realtà due mandati, uno consistente nel fare l'interesse dei propri mandanti e l'altro di fare l'interesse del gruppo, cioè dell'assieme dei mandanti. E nel cercare questo accordo sta il suo compito di rappresentante, che non è vincolato da un mandato specifico, ma da un mandato generico, che riguarda le attività del gruppo. La garanzia che ciò si ottenga per Leoni non sta in un ipotetico altruismo degli eletti, ma in regole di votazione tali da attribuire a ciascun elettore un eguale peso. Si introduce così la nozione *quantitativa* di "peso del voto", quale sviluppo di quella *qualitativa* di diritto di voto. Per le elezioni democratiche nelle istituzioni pubbliche il principio di equità del voto è "ogni uomo un voto", mentre nelle società per azioni esso è "ogni azione un voto". Come argomenta Leoni i due principi sono fra loro coerenti perché riguardano due diritti egualmente fondamentali degli individui, in una società libera, con economia di mercato, quello a contare egualmente nelle decisioni politiche e quello di proprietà, che non può essere ben tutelato, se non si attribuisce a ogni voto politico eguale peso. Egli al riguardo polemizza vigorosamente<sup>21</sup> con Anthony Downs<sup>22</sup>, che sosteneva che "eguale peso dei votanti" significa che ciascun votante può essere addizionato a ciascun altro allo stesso modo in cui si sommano i numeri cardinali secondo le regole elementari dell'aritmetica e che "qualora vi sia disaccordo e l'azione non possa essere differita fino a che non sia raggiunta l'unanimità, è meglio che sia il numero maggiore dei votanti ad imporre al numero minore che cosa fare che non viceversa. Il solo strumento pratico per raggiungere questo scopo è la regola della maggioranza semplice"<sup>23</sup>. Dal principio dell'eguale peso di ogni votante si passa, come si nota, a quello della prevalenza del gruppo con maggior peso, dato dalla sua somma dei voti, in ipotesi 51 su 100. Antony Downs argomentava che "Ogni regola che richie-

<sup>21</sup> Nel saggio del 1960.

<sup>22</sup> Nel libro seminale (1957), *An Economic Theory of Democracy*, sopra citato.

<sup>23</sup> Li cita qui A. DOWNS (1960), *In Defense of Majority Voting*, University of Chicago, saggio ciclostilato per uso privato.

da più di una maggioranza semplice per l'approvazione di una legge permette ad una minoranza di impedire l'azione della maggioranza, dando in tal modo al voto di ciascun membro della minoranza un peso maggiore che quello dato al voto di ciascun membro della maggioranza". Leoni osserva che questa affermazione è errata perché se, ad esempio, si stabilisce una regola di maggioranza qualificata del 60%, la minoranza del 40%, nonostante il suo peso matematico di 40, ha un peso politicamente eguale a zero, mentre la maggioranza di 60 ha un peso politico di 100, nonostante il suo peso matematico di 60. Per altro, questa tesi è errata. Leoni stesso osserva che, con una regola di maggioranza qualificata del 60%, ciascun votante avrà una minore probabilità di trovarsi nel gruppo perdente che con la regola di maggioranza semplice. Vi è qui l'intuizione del concetto probabilistico di "potere di voto", come distinto dal peso di voto, che per altro, all'epoca, non era ancora stato elaborato<sup>24</sup> su cui ora ci dobbiamo soffermare.

*2. Peso di voto e potere di voto. Azionisti con eguale peso di voto. Il potere di voto è maggiore del peso di voto*

Il peso di voto è dato dalla percentuale di voti su quelli totali dell'assemblea. Il potere di voto, invece, a parità di quota o quorum richiesto, per la vittoria di una proposta, è dato dalla probabilità di essere decisivo nella coalizione vincente, la cui somma di voti raggiunge la quota richiesta.

Ad esempio, in regime di maggioranza semplice, con tre soli voti e tre azionisti A, B e C, ciascun dotato di un voto, in una assemblea societaria, S, il peso di voto è, per ciascun azionista =  $1/3$ . Vediamo ora quanto sia per ciascun azionista il potere di voto. Dato che la maggioranza semplice è  $2/3$  le coalizioni vincenti saranno

<sup>24</sup> L'indice di potere di voto di SHAPLEY SHUBIK è stato presentato per la prima volta da questi due autori nel saggio del 1954 "A method for evaluating the distribution of power in a committee system", *American Political Science Review*, 1954, 48, p.787-92.

- 1) AB,
- 2) AC,
- 3) BC,
- 4) ABC.

Posto che ciascun azionista possa allearsi indifferentemente con tutti gli altri, A, B e C hanno ciascuno la possibilità di essere “swing”, cioè decisivi per la maggioranza di S, in due coalizioni su cinque. Consideriamo, ad esempio, A: che può essere decisivo alleandosi con B e formando AB oppure con C, formando AC. Invece A non è decisivo nella coalizione ACB, in quanto, anche in sua mancanza, CB formano la maggioranza di S. Il potere di voto “assoluto” di A, per S dunque, è pari a  $2/4$ , ossia = 0,5. Ed è superiore del 50% al peso di voto che è  $1/3=0,33$  in quanto  $0,50/0,33=1,5$ .

Lo stesso, ovviamente, vale per il potere di voto di B e di C, in quanto anche essi hanno un solo voto e fanno parte della stessa assemblea S, con la stessa regola di maggioranza semplice. Pertanto il totale dei poteri di voto dei votanti di S è dato da  $1/2 \times 3 = 3/2$ .

E il potere di voto normalizzato di A =  $1/2 : 3/2 = 1/3$ .

Come si nota, mentre il potere di voto assoluto di ogni azionista supera il peso di voto del 50%, il potere di voto normalizzato è eguale al peso di voto.

Ma è anche interessante notare che la regola di maggioranza semplice e la regola di maggioranza qualificata di due terzi, con tre soli azionisti, ciascuno con un terzo dei voti dell’assemblea danno luogo al medesimo risultato. Infatti anche con la regola di maggioranza di due terzi le coalizioni vincenti sono quelle di cui sopra e i votanti sono decisivi allo stesso modo di prima.

*3. Se aumenta il numero degli azionisti con eguale peso di voto, il potere di voto aumenta rispetto al peso di voto.*

Aumentando il numero degli azionisti con eguale peso di voto scende il loro peso di voto ed anche il loro potere di voto. Ma non cambiano dal punto di vista logico, i risultati. In una assemblea con

5 azionisti, A,B,C,D,E ciascuno dotato di un eguale potere di voto, pari a  $1/5=0,20$ , data la maggioranza semplice di 3 su 5, ora le coalizioni vincenti sono:

- |        |           |
|--------|-----------|
| 1. ABC | 9. BDE    |
| 2. ABD | 10. CDE   |
| 3. ABE | 11. ABCD  |
| 4. ACD | 12. ABCE  |
| 5. ACE | 13. ABDE  |
| 6. ADE | 14. ACDE  |
| 7. BCD | 15. BCDE  |
| 8. BCE | 16. ABCDE |

Consideriamo il potere di voto dell'azionista A. Possiamo notare che esso è decisivo (in inglese "swing") solo in 6 coalizioni su 16. Il suo potere di voto assoluto è  $6/16 = 3/8$  ossia 0,375. Anche gli altri 4 votanti hanno lo stesso potere di voto. Il potere di voto di ogni azionista è sceso, come era logico aspettarsi, rispetto alla assemblea con soli tre votanti, in cui era 0,5. Ma il divario fra peso di voto e potere di voto assoluto, non solo è rimasto, è aumentato. Infatti, rispetto al peso di voto che è 0,2, ora il potere di voto è aumentato, per ciascun azionista, del 187,5 per cento, è quasi raddoppiato.

Il totale dei poteri di voto è  $3/8 \times 5 = 15/8$ . E il potere di voto normalizzato dei singoli votanti è di  $3/8 : 15/8 = 1/5$ . Ancora una volta il potere di voto normalizzato è eguale al peso di voto, in quanto ciascuno ha tanti voti come gli altri votanti.

*4. Con il passaggio dalla maggioranza semplice alla qualificata, con azionisti con eguale peso di voto, aumenta il potere di voto solo se gli azionisti sono più di tre e la maggioranza qualificata supera il 60%.*

Posto che ci siano cinque azionisti, ciascuno con un voto, in una assemblea S con 5 voti, ora la maggioranza qualificata di  $2/3$  comporta un drastico cambiamento, in quanto per arrivare al quorum di due terzi= $66,666$  non bastano 3 voti, che danno il 60%, ne occorrono 4,

pari allo 80% dei voti ossia  $4/5$ . Il potere di voto dei singoli azionisti aumenterà. Infatti le possibili combinazioni vincenti saranno solo:

1. ABCD
2. ABCE
3. ABDE
4. ACDE
5. BCDE
6. ABCDE

Ed A sarà swing in 4 su 6, così come gli altri 4 votanti. Pertanto ciascuno avrà un potere di voto assoluto di  $4/6$  pari a  $2/3=0,66$  eguale al quorum. Il potere di voto ora eccede il peso di voto di oltre tre volte: il 333%.

Invece il totale dei poteri di voto sarà di  $4/6 \times 5 = 20/6$ . Il potere di voto normalizzato sarà di  $4/6 : 20/6 = 1/5$  come di consueto, dato che ciascuno ha lo stesso voto degli altri.

*5. Una assemblea con azionisti con peso di voto molto diseguale. Primo paradosso: la regola di maggioranza semplice può dare luogo a un potere di voto eguale per ogni azionista.*

Ora consideriamo un azionista A con 1,5 voti, mentre l'azionista B ha 0,6 voti e C, D, E hanno 0,966 voti ciascuno. A con 1,5 voti su 5 ha un peso di voto pari a 0,3; il piccolo azionista B, avendo 0,6 voti su 5 ha un peso di voto pari 0,12 mentre C,D,E con 0,966 ciascuno hanno un peso di voto pari a  $0,966:5 = 193$  Ma come vanno le cose, in termini di potere di voto?

Consideriamo le coalizioni vincenti, in regime di maggioranza semplice. Indichiamo per ogni coalizione vincente il numero dei voti, tenendo presente che, data la regola di votazione, per essere tale una coalizione deve avere  $>2,5$  voti,

Esse sono:

1. ABC =  $1,5+0,6+0,96=3,06$
2. ABD =  $1,5+0,6+0,96=3,06$
3. ABE =  $1,5+0,6+0,96=3,06$
4. ACD =  $1,5+ 0,96+0,96 =3,43$
5. ACE =  $1,5+ 0,96+0,96=3,43$
6. ADE =  $1,5+ 0,96+0,96=3,43$

7.  $BCD=0,6+0,96+0,96=2,53$
8.  $BCE=0,6+0,96+0,96=2,53$
9.  $BDE=0,6+0,96+0,96=2,53$
10.  $CDE=0,96+0,96+0,96=2,89$
11.  $ABCD=1,5+0,6+0,96+0,96=4,03$
12.  $ABCE=1,5+0,6+0,96+0,96=4,03$
13.  $ABDE=1,5+0,6+0,96+0,96=4,03$
14.  $BCDE=0,6+0,96+0,96+0,96=3,50$
15.  $ACDE=1,5+0,96+0,96+0,96=4,40$
16.  $ABCDE=5$

Tutte le coalizioni vincenti della ipotesi con 5 azionisti, ciascuno con 1 voto, si realizzano anche in questa nuova ipotesi, caratterizzata da azionisti con pacchetti di azioni e quindi peso di voto molto diseguali. Ma i poteri di voto non sono sconvolti dalla nuova situazione. Essi non corrispondono più ai pesi di voto. Il grande azionista A anche ora, nonostante il suo accresciuto peso di voto, è decisivo in 6 coalizioni su 16, ha quindi un potere di voto pari a  $6/16$ , pari a  $0,375$ . E B che ha poco più di un terzo del peso di voto di A, ha lo stesso potere di voto  $6/16$ . un terzo. E lo stesso D e C ed E .

Il risultato, dunque, in termini di distribuzione dei poteri di voto è eguale a quello in cui tutti e cinque gli azionisti avevano lo stesso peso di voto di  $1/5$ , nonostante le grandi differenze nei loro pesi di voto.

*6. Secondo paradosso. Una assemblea con peso di voto diseguale, con regola di maggioranza semplice, il potere di voto del piccolo azionista può essere nullo*

Ovviamente il paradosso appena visto riguarda un caso particolare, peraltro istruttivo. Proviamo a immaginare un'altra ipotesi, quella in cui A ha un peso di voto di  $1,6$ , mentre B ha un peso di  $0,5$  e C,D,E hanno il medesimo peso di voto che in precedenza,

1.  $ABC=1,6+0,5+0,96=3,06$
2.  $ABD=1,6+0,5+0,96=3,06$
3.  $ABE=1,6+0,5+0,9=3,06$

4.  $ACD=1,6+ 0,96+0,96 =3,53$
5.  $ACE = 1,6+ 0,96+0,96=3,53$
6.  $ADE=1,6+ 0,96+0,96=3,53$
7.  $CDE=0,96+0,96+0,96=2,89$
8.  $ABCD=1,6+0,5+0,96+0,96=4,03$
9.  $ABCE=1,6+0,5+0,96+0,96=4,03$
10.  $ABDE=1,6+0,5+0,96+0,96=4,03$
11.  $BCDE= 0,5+0,96+0,96+0,96 =3,50$
12.  $ACDE=1,5+0,96+0,96 +0,96 =4,40$
13.  $ABCDE =5$

Ora A è decisivo in 9 coalizioni su 13, ha un potere di voto altissimo:  $9/13$  pari a 0,692, più di due terzi. Per contro B non è decisivo in alcuna coalizione, ha un potere di voto nullo. Sono, invece, messi abbastanza bene C,D ed E che hanno un potere di voto pari a  $4/13$  ossia 0,307 che eccede il loro peso di voto solo del 50% circa. Il totale dei poteri di voto è di  $21/13=161$ . Pertanto il potere di voto normalizzato di A è pari a 0,429 ed il potere di voto normalizzato di C,D,E invece è di 0,229. Considerando i loro pesi di voto, l'incremento di A è del 34%, mentre quello di C,D,E è del 19 per cento.

Il confronto fra il paradosso di questo paragrafo e quello del paragrafo precedente illustra un concetto molto importante: quello del potere marginale di voto relativo al peso di voto. Basta un minimo cambiamento di quota azionaria perché B passi da un elevato potere di voto a un potere di voto nullo. Ciò per altro non solo in relazione alla piccola variazione della sua quota in diminuzione, anche in relazione a un piccolo aumento della quota di qualche altro azionista. Un ragionamento analogo, *mutatis mutandis*, vale per gli azionisti maggiori. Basta un piccolo incremento delle loro quote per consentire loro di esplicitare un potere di voto molto superiore a quello degli altri azionisti: che risulta dal confronto fra i rispettivi poteri di voto assoluti e normalizzati.

7. *Potere di voto e potere di blocco. I due sono identici con la maggioranza semplice differiscono con quella qualificata*

Secondo Anthony Downs la maggioranza semplice è un fondamentale principio della democrazia. Bruno Leoni obietta che non si capisce perché debba esserlo dato che il 50%+1 voto rispetto alla metà non è un numero magico, migliore in sé del 51% o del 55% etc.<sup>25</sup> All'acuta obiezione di Leoni (vedremo perché essa è acuta), si può dare, però, un risposta convincente in termini di potere i voto. Con la maggioranza semplice del 50%+1, in una assemblea con numero di voti dispari, il potere di voto e quello di blocco si equivalgono. In realtà qui maggioranza, non ha solo un voto in più rispetto alla metà, ha anche un voto in più rispetto alla contro parte. Per impedire alla maggioranza di essere tale occorre spostare un voto 1, esattamente quello che le basta per essere maggioranza. Invece con la maggioranza qualificata, tutte quelle maggiori del 50%+1 in una assemblea con numero di voti pari, emerge un nuovo potere di voto, che non emergeva nel caso di una maggioranza semplice, il potere di blocco, come distinto dal potere di voto positivo. Ed esso può sopraffare il potere di voto positivo, annullandolo. La maggioranza semplice è, dunque, un *numero magico*, ha cioè la proprietà di principio maggioritario puro, di assicurare comunque una maggioranza e di impedire che la minoranza la blocchi, quando l'assemblea *ha un numero di voti dispari*. Qui infatti la maggioranza semplice, per essere tale, non ha solo bisogno di avere un voto in più rispetto alla metà, ha anche bisogno di due voti in più rispetto alla minoranza. Non sembra che questa proprietà della regola di maggioranza semplice fosse stata percepita da Downs e per il vero- non è chiaro se sia stata percepita da Leoni, quando egli afferma che il 50+1% non è un numero magico. Infatti si faccia l'esempio di una assemblea S con 100 votanti. Con 51voti si ha la maggioranza semplice, con 50 voti per parte essa manca. Pertanto con 50 voti non vi è maggioranza, ed ogni parte dell'assemblea ha un potere di blocco. Si faccia ora il caso di una assemblea dispari con 101 voti. La maggioranza semplice si ha ancora con 51 voti, ma la minoranza, con 50 voti, non ha

<sup>25</sup> Cfr il saggio di Leoni citato.

un potere di blocco. Può solo sperare di togliere un voto alla maggioranza, per diventarlo, lasciando la contro parte senza potere di blocco. Ovviamente, nel caso dell'assemblea con numero di voti pari si può disporre o che il presidente non voti o che egli abbia un voto che, in caso di parità prevale, cioè valga come doppio. Ma ciò comporta, appunto, che l'assemblea sia in realtà formata da un numero di voti dispari.

Si faccia ora il caso di una maggioranza qualificata di 1 voto addizionale rispetto a quello della maggioranza semplice. Cominciamo con l'assemblea dispari di 101 votanti. La maggioranza è di 52. Dunque con 51 voti la maggioranza numerica non è maggioranza legale. La minoranza che riesca a mettere assieme 50 voti ha un potere di blocco, mentre se ne ha di meno, ad esempio 49 lo perde. Nell'assemblea con numero di voti pari =100, la maggioranza di 52 voti dà alla minoranza un potere di blocco ancora maggiore, in quanto le basta avere 49 voti, per esercitare il potere di blocco. In generale, man mano che si accresce la maggioranza qualificata, aumenta il potere di blocco della minoranza.

#### *8. Misura e crescita del potere di blocco, con la crescita del quorum della maggioranza qualificata*

Il potere di blocco dei singoli azionisti può essere misurato considerando, in tutte le possibili coalizioni non vincenti, quelle con potere di blocco.

La probabilità di far parte della maggioranza si accresce per un votante, a parità di numero di membri dell'assemblea, man mano che si accresce la quota ovvero quorum di maggioranza richiesta: esempio il 60% anziché il 51%. Il suo peso di voto gli consente un crescente potere di voto. Nello stesso tempo, con regole di maggioranza qualificata, man mano che il quorum aumenta, si accresce anche la probabilità di far parte della minoranza di blocco, cioè il potere di blocco. Con il quorum del 60% in una assemblea di 101 azionisti, la maggioranza richiesta è 61. La minoranza di 40 è perdente dal punto di vista del peso di voto e non ha alcun peso di blocco. Ma una minoranza di 41 ha un potere di blocco

positivo, pur non avendo un potere di voto sufficiente per vincere. Il votante marginale fra 40 e 41 (in termini probabilistici *a priori* potrebbe essere uno qualsiasi fra i 101 votanti) ha un potere di blocco, ma non un potere di voto. Questo lo si calcola sul votante marginale fra 60 e 61: in termini probabilistici *a priori* ancora chiunque fra i votanti, ma con la chance di far parte di una coalizione di 61 e non di 41 membri. Considerando il potere di blocco non solo rimane, comunque, esatta ma anzi acquista maggior contenuto, la affermazione tradizionale che la probabilità di far parte del gruppo perdente diminuisce con l'aumentare della quota o quorum di voto richiesto, per la decisione a maggioranza.

*9. La regola di maggioranza semplice facilita la produzione di decisioni, la maggioranza qualificata la rallenta. Ma la maggioranza qualificata riduce il pericolo di sfruttamento della maggioranza sulla minoranza*

Una importante ragione a favore della regola di maggioranza semplice, che vale, in particolare, nelle società per azioni è che essa facilita la produzione di decisioni, mentre la maggioranza qualificata la rallenta. E, con l'aumento del potere di blocco, dovuto all'aumento del quorum, il rallentamento può diventare paralisi decisionale. E quando vi è urgenza di prendere una decisione, quindi, la regola di maggioranza semplice è preferibile alle altre, di maggioranza qualificata o unanimità. Leoni nega che questa urgenza di decidere vi sia sempre in politica: afferma che l'esigenza di prendere decisioni, anziché non farne emergere alcuna è spesso creata artificialmente da coloro che hanno interesse a modificare lo *status quo* e a produrre molte norme. Questa tesi, che ha buone ragioni in politica<sup>26</sup>, è difficilmente applicabile

<sup>26</sup> Riecheggia qui la tesi a favore del bicameralismo di Einaudi, che pure propugnava la regola di maggioranza semplice, per la camera dei deputati e per le assemblee degli enti locali, in quanto accrescendo il rapporto personale fra elettore ed eletto, promuove una effettiva rappresentanza da parte del secondo a favore dei primi. Le votazioni di due camere rallentano il processo di decisione e questo è un vantaggio, particolarmente nella tematica tributaria, in quanto ciò evita il proliferare continuo di nuove leggi. Un argomento, che, in generale vale contro la mania legislativa, contro cui Leoni era schierato: la quale comporta un ingessamento dannoso del sistema di mercato. Ma, naturalmente, l'argomento si ribalta per decisioni relative a uno status quo pervaso da un eccesso di regolamenti, di tributi e di spese, in cui la delegificazione può essere bloccata da regole di maggioranza qualificata. E non vale nei casi di urgenza reale, come la votazione della legge di bilancio o una emergenza bellica.

alle società per azioni, che producono decisioni, non regole e operano sul mercato, che, con la sua dinamica, esige spesso, decisioni rapide.

Per altro, le minoranze organizzate, sia con regole di voto a minoranza che con la regola di maggioranza semplice,<sup>27</sup> possono sfruttare le maggioranze, mediante lo scambio di voti, con cui inducono una parte dei rappresentanti a votare con loro, in cambio di favori, che vengono loro concessi, a carico della parte soccombente. Con la maggioranza qualificata l'operazione di sfruttamento da parte di una minoranza organizzata è sempre possibile, ma meno redditizia, perché essa deve accrescere il numero dei compensi da dare ai votanti necessari per il quorum, per indurli a votare a proprio favore.<sup>28</sup> E se il costo supera il beneficio l'operazione di sfruttamento non avviene. Si potrebbe aggiungere che, con la maggioranza qualificata, aumenta anche il costo delle transazioni che deve sopportare la minoranza organizzata per raccogliere un numero adeguato di alleati. Ma c'è di più. Come osserva Bruno Leoni man mano che aumenta la maggioranza qualificata e con la regola della unanimità "nuove minoranze di massimizzatori possono sorgere non al fine di comperare i voti degli altri al prezzo più basso, ma piuttosto al fine di vendere il loro voto al prezzo più alto ai loro compagni votanti, che desiderano che una decisione venga approvata (regola- in ipotesi- di maggioranza altamente qualificata)"<sup>29</sup>. "La regola dell'unanimità semplicemente esaspererebbe tale tendenza"<sup>30</sup>. E può avere costi proibitivi per coloro che desiderano che una decisione venga approvata<sup>31</sup>. D'altra parte, come osserva Bruno Leoni, per quanto riguarda le rappresentanze delle collettività private, come le società per azioni, non vi è lo stesso pericolo di sfruttamento che in politica,, in quanto per coloro che sono messi in minoranza e, per conseguenza, si può dire che sono sfruttati, è possibile lasciare il gruppo, vendendo le proprie quote. La

<sup>27</sup> Come osserva LEONI sulla scorta del lavoro teorico di JAMES M. BUCHANAN E GORDON TULLOCK, *The Calculus of Consent*, allora disponibile in edizione manoscritta, poi stampato nel 1962.

<sup>28</sup> Come osserva LEONI nel saggio citato.

<sup>29</sup> Nel saggio citato. A differenza della precedente osservazione, che è di comune buon senso, questa appare abbastanza originale.

<sup>30</sup> La citazione è da LEONI cit.

<sup>31</sup> Come osserva LEONI nel saggio citato.

possibile defezione, che si riflette in una diminuzione di valore delle azioni dovrebbe indurre coloro che controllano la società a tenere conto degli interessi del pubblico degli azionisti.

*10. Il rapporto di agenzia nelle società per azioni, come nel sistema politico rappresentativo è intrinsecamente complesso. Le minoranze possono diventare maggioranze.*

Bruno Leoni sostiene che fra le due specie di “mandati”, quello che riguarda l’economia privata e quello che riguarda l’economia pubblica, non vi sono sostanziali differenze, quando si considerino le decisioni che debbono essere prese da assemblee e loro organi più ristretti, in relazione a obiettivi che riguardano gli interessi fra loro connessi di una molteplicità di soggetti che, simultaneamente, incaricano una molteplicità di eletti di rappresentarli. Egli, individua così quattro casi possibili, nei rapporti fra rappresentati e rappresentanti, incaricati di prendere decisioni per loro, che noi possiamo definire come quattro possibili tipi di rapporto di agenzia

- quello di un unico rappresentato che nomina un suo rappresentante
- quello di un rappresentato che nomina più rappresentanti
- quello di più rappresentanti che nominano un solo rappresentante
- quello di più rappresentati che nominano più rappresentanti

I primi due casi sono molto più frequenti nel sistema privato e nel mercato che nei rapporti politici democratici, mentre gli altri due casi che sono quelli più rilevanti nei sistemi politici democratici, sono molto importanti anche nel settore privato e in particolare nelle società per azioni. Tipicamente, nelle società per azioni si ha un rapporto fra più rappresentanti che eleggono più rappresentati. D’altra parte, in esse è anche molto importante il caso di più rappresentati che nominano direttamente un loro unico rappresentante.

Vi è anche una ulteriore analogia fra le due situazioni, che possiamo considerare con riferimento al pensiero di Bruno Leoni. Quando i corpi elettorali sono molto numerosi tendono a formarsi -nel campo delle società per azioni, come nelle istituzioni politiche

democratiche -organizzazioni di “promotori” del consenso, i partiti nella scena politica, e i “promotori” in senso tecnico, per le nuove iniziative di società e di iniziative societarie. Possiamo, naturalmente, estendere agevolmente l’osservazione ai gruppi organizzati di azionisti detentori di quote azionarie minoritarie importanti, che, raccogliendo deleghe possono controllare una società che ha un largo pubblico di azionisti, con un pacchetto complessivo di un 15-20%, attraendo a sé alleati vari.<sup>32</sup>

Seguendo ancora il pensiero di Leoni possiamo porre due regole valedoli per la politica e per le società per azioni, in via generale, che - considerando la differenza fra poteri di voto e pesi di voto - hanno particolare valore.

- I) Con l’aumentare del numero dei rappresentanti si riduce il rapporto fra i rappresentanti e i soggetti che essi debbono rappresentare, perché le assemblee troppo numerose sono inefficienti. Ne consegue che, ove occorra agire quotidianamente, le assemblee non vanno bene e bisogna nominare dei delegati, per gestire l’attività degli elettori. In effetti le assemblee delle società per azioni hanno poteri limitati rispetto ai loro consigli di amministrazione e anche questi hanno poteri limitati rispetto ai consiglieri delegati. Vi è, come sostiene Leoni, è una esigenza di “tecnica di logica dell’azione” a non eccedere nel numero dei decisori: ossia una esigenza di efficienza dei processi decisionali. Ovviamente, man mano che si allunga la catena, fra principali ed agenti, aumenta il pericolo di condotte opportunistiche degli agenti, perché si accrescono le asimmetrie informative e si accresce l’incompletezza nella filiera dei contratti, che aumenta la discrezionalità degli agenti finali, rispetto ai principali.
- II) Tanto più è numeroso l’insieme dei votanti tanto più basso sarà il rapporto fra il numero dei promotori dell’iniziativa e il numero di coloro che sono destinati ad essere rappresentati. In effetti nelle società con un larghissimo pubblico di azionisti, è possibile, per un gruppo di soci organizzati, avere il controllo effettivo

---

<sup>32</sup> Leoni menziona esplicitamente i promotori per le società per azioni, lascia nell’ombra le modalità della loro organizzazione e attività. Ma mi pare ragionevole desumere che egli avesse in mente le situazioni di cui al testo.

con quote molto basse, poiché possono contare su un elevato potere di voto, date anche le assenze nelle assemblee, che abbassano il quorum effettivo delle votazioni. In effetti, razionalmente, chi ha un peso e un potere di voto molto basso può non ritenere razionale di sopportare il costo della votazione, perché non ha convenienza a votare. Il costo dell'andare a votare è superiore al beneficio atteso, calcolato in termini di "speranza matematica". Va notato che chi non vota nelle assemblee azionarie si riserva, per altro, un importante diritto di voto, che generalmente non ha in politica, quello di uscire dalla società, vendendone le azioni. Solo nella finanza locale vi è una analogia con questo diritto di voto, proprio degli azionisti, in quanto i cittadini che fanno parte di un certo comune, possono andarsene in un altro, soprattutto se è vicino, "votando con i piedi". Per le imprese, in una unione economica, è possibile insediare le proprie aziende in stati ove la pressione fiscale è più bassa o i servizi pubblici migliori. Ma la vendita di azioni sul mercato è un'operazione assai più semplice, rapida e capillare e reversibile, nel senso che la si può attuare anche per una limitata frazione delle proprie azioni e che si può decidere di ricomprarle, quando se ne è maggiormente soddisfatti.

Sia in relazione al I che al II punto, il rimedio consiste nel "voto" sul mercato, da parte dell'azionista deluso. Si può, tuttavia, osservare che il gruppo di controllo potrebbe decidere di lasciare che le azioni si deprezzino, pur di ottenere i vantaggi, che può trarre per se dalla società di cui ha il controllo: ad esempio, nel caso di banche, facendo ad esse dei prestiti che, per i finanziatori, sono un buon affare. Ci perde chi ha ceduto le azioni, cioè la prima vittima dello sfruttamento. Ma l'azionista che vuole comperare singole quote di una società che ha un valore di borsa inferiore a quello che deriverebbe dalla considerazione del suo rendimento potenziale, in quanto è "sfruttata" dagli azionisti di controllo, può ottenerne una remunerazione più che normale.

E se l'acquisizione del controllo della società, mediante compera delle sue azioni, non è ostacolato da norme particolari, un soggetto

esterno, dotato di mezzi finanziari, può essere interessato a effettuare tale acquisto. Ma ci sono spesso regole che ostacolano ciò e, per converso, facilitano il controllo di grandi imprese da parte di esigue minoranze. E ci sono anche conflitti fra l'interesse degli azionisti a non essere sfruttati, che comporterebbe la possibilità per soggetti finanziari esterne di acquisire il controllo della società, comperando solo una parte delle azioni sul mercato, ai prezzi di listino correnti e il loro interesse a ricevere il beneficio della sostituzione di un nuovo gruppo di controllo a quello esistente, che comporta l'istituto della cosiddetta OPA, ovvero Offerta Pubblica di Acquisto, per cui chi acquisisce una certa quota del capitale è obbligato ad offrire a tutti gli altri azionisti l'opzione di cessione delle loro azioni, almeno al prezzo di listino. È chiaro che quanto più bassa è la soglia per l'OPA tanto maggiore è il costo, per i nuovi entranti, di soppiantare la maggioranza esistente. Inoltre, se vi sono ostacoli all'OPA, derivanti dal fatto che la sua accettazione è subordinata al gradimento da parte del gruppo di controllo, questo finisce ad avere, sugli azionisti di minoranza, un potere di sfruttamento simile a quello che può esercitarsi nei gruppi politici. D'altra parte, se il sistema democratico funziona e i diritti del pubblico degli azionisti sono ben tutelati, vi sono analogie fra la sostituzione dei gruppi di controllo delle grandi società quotate in borsa con altri gruppi e la sostituzione di maggioranze politiche con altre maggioranze, mediante il sistema maggioritario uninominale, in una democrazia politica ben funzionante.

11. *Il doppio mandato. Come è possibile che l'agente che fa l'interesse dei suoi rappresentati faccia anche l'interesse generale. Somiglianze e differenze fra le società per azioni e la democrazia politica.*

Riprendiamo la riflessione sulla dottrina del "doppio mandato". Come può accadere che il rappresentante nel fare l'interesse del suo gruppo faccia anche l'interesse generale?

Nell'economia pubblica la chiave *di principio* della possibile coincidenza è data dalla natura *pubblica pura* dei bisogni: nel senso

che si tratti di bisogni soddisfatti da beni collettivi in cui l'offerta simultaneamente beneficia più soggetti, così che l'appagamento di uno non compromette, ma implica l'appagamento dell'altro. Ossia le soddisfazioni delle loro domande si sommano verticalmente, rispetto all'asse delle  $x$  su cui sono segnate le quantità prodotte e non già orizzontalmente, come nei bisogni soddisfatti da beni individuali,<sup>33</sup> per cui l'appagamento di un soggetto implica la esclusione di quello di altri soggetti, ossia le domande si sommano orizzontalmente. Ma, come osserva Leoni, perché ciò accada occorre che la società politica sia omogenea. Bisogna che si tratti di beni pubblici le cui modalità date sono considerate positive da tutti i soggetti: che debbono avere la stessa concezione della giustizia, della difesa, dell'ordine pubblico, della solidarietà sociale, dei beni meritori da erogare gratuitamente o sotto costo per far crescere il patrimonio di civiltà, cultura e sapere e così via. Se la società è eterogenea, mentre ha luogo la soddisfazione di una parte dei soggetti, si ha lo scontento degli altri. Per ridurre lo scontento, si possono fare "scambi" di voto fra rappresentanti di diversi interessi. Ciò tuttavia ha un limite nel fatto che, se gli interessi sono troppo divergenti, lo scambio non conviene a nessuna delle due parti.

Il problema si presenta diversamente nell'economia delle società per azioni, nei rapporti fra i vari soci. Qui l'azione comune, che potenzialmente avvantaggia tutti, consiste nel mettere a frutto il capitale, costituito dalle varie quote azionarie, in modo da realizzare un profitto massimo o soddisfacente, che non corrisponde a un bene o assieme di beni collettivi, nel senso che le sue quote si sommano verticalmente, in quanto i compensi dati a un azionista riducono quelli dati all'altro, ma corrisponde, secondo una acuta definizione di Leoni, a azioni complementari: nel senso che le varie frazioni del capitale impiegato dalla società, appartenenti ai diversi soci, sono fra loro complementari nella produzione di guadagni, da spartire secondo le quote impiegate. I rappresentanti, con il loro doppio mandato, dovranno soddisfare gli interessi dei loro rappresentanti,

<sup>33</sup> Si vedano i miei *Principi di Economia Pubblica* o le mie *Lezioni di Scienze delle Finanze*, nel capitolo sui "Bisogni e i beni pubblici", con particolare riguardo ai "beni samuelsoniani".

facendo insieme l'interesse collettivo, che consiste nelle decisioni che danno il maggior guadagno e nel ripartirlo secondo le quote.

Ma, come si è già osservato, il principio del maggior guadagno può essere valutato in modi diversi: vi è chi è interessato al breve periodo e chi al lungo, chi preferisce investimenti sicuri a basso reddito e chi vorrebbe maggiore propensione al rischio. E così, anche ammesso che non si violi il principio del maggior guadagno, si ha un riparto dei benefici, che non corrisponde alle quote. E alcuni soci, quelli che non hanno il controllo della società, tendenzialmente, preferiscono il dividendo, mentre i soci che hanno il controllo della società possono preferire il reinvestimento al dividendo. Vi è chi preferisce, perciò, un basso rapporto fra capitale proprio e debiti e chi un alto rapporto. Chi preferisce un basso rapporto fra utili e fatturato con un ampio fatturato diversificato e chi preferisce puntare sull'utile, anche con basso fatturato e una minore dimensione di impresa. Inoltre non tutti i soci fanno parte del pubblico degli azionisti. Quelli che sono anche imprenditori e dirigenti possono desiderare che l'impresa sia ampia, per avervi una maggior retribuzione e magari per vendervi prodotti, di cui sono fornitori, mediante altre imprese. I soci finanziari sono, a volte, interessati a prestare capitali alle imprese di cui sono azionisti.

## *12. La chiarezza dei bilanci. Casi di scuola da scandali epocali.*

Il problema della conoscenza dei risultati è più facile per le spa che per i bilanci degli stati.

Infatti le *performances* dell'economia pubblica non sono facilmente apprezzabili, perchè non esiste un indicatore sintetico di risultati, come il profitto nelle società per azioni. Ma, per quanto riguarda queste, vi è comunque il tema della chiarezza e trasparenza dei bilanci, su cui ci dovremo fra poco soffermare.

Gli scandali che si sono susseguiti a cavallo fra la fine del secolo ventesimo e l'inizio del nuovo secolo, nel governo delle grandi società per azioni, al di qua e al di là dell'atlantico- Enron, Worldcom, General Electric, Tyco negli Usa, Cirio e Parmalat in Italia- hanno

messo in luce collusioni e difetti di funzionamento riguardanti la chiarezza dei bilanci, che rappresentano, ciascuno, un caso di scuola.

*A) Il problema dei gruppi e del consolidato di gruppo*

Nel caso Enron, erano state costituite tante gestioni fuori bilancio, che erano in perdita, per fare supporre che la società guadagnasse. I titoli di Enron salivano, mentre le società collegate accumulavano perdite. E gli amministratori di Enron, che conoscevano la situazione, approfittarono della mascheratura, per liberarsi in tempo dei propri pacchetti azionari, con un guadagno di borsa. Nel caso di Enron, pertanto, è emersa la questione del consolidamento dei bilanci di società collegate in perdita non quotate, con quello della società madre quotata in borsa su cui tali perdite si sono riversate dopo che le prime erano oramai diventate insolubili e cadevano in dissesto, chiamando in causa la società madre. Il trucco da evitare consiste nel non consentire che le società collegate B, C, D in cui un'altra A ha una maggioranza e ne è quindi responsabile, abbiano bilanci del tutto separati, sconosciuti agli azionisti della A. La regola da seguire consiste nello stabilire un consolidato di gruppo in cui tutte le società di cui la A ha la maggioranza sono sommate assieme alla A, in modo da avere un conto consolidato, con l'attivo e il passivo del conto del patrimonio delle società del gruppo e un unico conto dell'esercizio, con la somma algebrica dei ricavi e i guadagni di capitale delle società del gruppo, dei costi e delle perdite di capitale del gruppo, in modo da accertare se:

- il gruppo ha un patrimonio netto attivo e con quale composizione fra componenti liquidi e non liquidi
- il gruppo ha un utile netto di esercizio o una perdita e con quale rapporto fra ricavi verso l'esterno e utili e oneri per ammortamento e fondi rischi

*B) Il problema dei costi di esercizio e degli investimenti*

Nel caso di Worldcom è emersa la questione della collocazione di spese di esercizio come quelle per l'acquisto di servizi telefonici di altre compagnie, quali spese di investimento in avviamento ed immagine

aziendale: con il risultato di dare luogo a proprietà fittizie di presunti beni immateriali, che consistevano in tali spese di consumo.

Nel caso delle società di calcio quotate in borsa, sono stati registrati come valori capitali le spese di acquisto dei calciatori, senza considerare che essi andrebbero ammortizzati in pochi anni, in quanto non è possibile rivendere i calciatori anziani al prezzo a cui sono stati acquistati quando erano giovani e brillanti

Nel caso di Parmalat è emerso che i bilanci erano falsi, a causa della registrazione di investimenti inesistenti in fondi esteri che erano solo la contro partita di costi di esercizio non contabilizzati che, avendo dato luogo ad esborsi di denaro, da parte della società madre o di sue società figlie, venivano giustificati come acquisti di tali cespiti fittizi. Le società di revisione che li dovevano controllare non se ne erano accorte, perché non erano andate a controllare l'esistenza di tali cespiti presso i fondi esteri in questione, dato il segreto bancario che li circonda.

### *C) Il problema dei crediti non esigibili verso società collegate*

Nel caso di Cirio il dissesto è stato generato soprattutto dal fatto che la società madre aveva un grosso credito verso una società estera collegata - in cui vi era, probabilmente, un interesse personale di qualche amministratore - che non poteva essere riscosso in quanto tale società non aveva la disponibilità per ripagarlo.

In un caso del passato, quello del Banco Ambrosiano, invece il dissesto si è verificato soprattutto per il fatto che i crediti verso compagnie estere, sue filiali, non erano indicati con chiarezza come crediti, ma apparivano come depositi bancari, di proprietà dei debitori.

Nel caso della Banca del Lavoro (Bnl) nei riguardi dei crediti insoluti con l'Iraq, creati mediante la filiale estera di Atlanta, invece essi erano stati dati senza garanzie o con garanzie fittizie, a soggetti che potevano affermare di non essere rappresentati effettivi del governo iracheno; il fallimento fu evitato mediante il riconoscimento da parte del governo iracheno di tali debiti, come suoi e mediante accantonamenti diluiti nel tempo, del credito, considerato non già come immediatamente inesigibile, ma solo come di difficile

riscossione. Se la Banca del Louvre non fosse stata aiutata dalla Banca centrale, questo espediente avrebbe potuto non funzionare, perché essa si sarebbe trovata priva del capitale proprio e sarebbe andata in dissesto come il Banco Ambrosiano, che non ricevette analogo aiuto. La Banca Centrale poteva fare credito alla Bnl in quanto essa era garantita dallo stato, suo proprietario. Non così per il Banco Ambrosiano, che era privato.

*D) Il problema della emissione di obbligazioni in eccesso alla possibilità di onorarle.*

Nel caso di Parmalat e di Cirio le società sono fallite anche per eccesso di debiti obbligazionari, che non potevano essere onorati. Questi erano stati emessi all'estero nei riguardi di intermediari finanziari e circolavano in Italia, come obbligazioni acquistabili dal pubblico dei risparmiatori, senza i controlli stabiliti per le emissioni di obbligazioni e l'offerta di risparmio al pubblico effettuate in Italia. Se si fosse stabilito che le obbligazioni emesse all'estero dovevano sottostare ai medesimi controlli, che valgono per i titoli emessi in Italia e che quelle emesse verso le istituzioni finanziarie non possono circolare nel pubblico, queste emissioni sarebbero state impossibili e, comunque non avrebbero danneggiato il pubblico dei risparmiatori.

Gli esempi che abbiamo visto, pur nella loro diversità, mostrano che il capitalismo azionario democratico ha bisogno di bilanci chiari e di regole contabili serie il cui rispetto va controllato da collegi sindacali che rappresentano tutti gli azionisti e di società di revisione nominate dall'assemblea degli azionisti, e di regole sulla emissione di prodotti finanziari nel pubblico che si basino sul contenuto effettivo dei titoli in questione. Ma anche il nuovo istituto della certificazione dei bilanci delle società, da parte di società di revisione contabile non ha funzionato. E neppure è valsa a impedire gli scandali l'esistenza di una autorità di controllo sulle società quotate in borsa, in Italia la Consob, negli Usa la Sec e di un soggetto preposto alla vigilanza sulle banche e sul mercato del risparmio di massa, in Italia la Vigilanza Banca di Italia.

- Occorrono alcune “buone” regole, che tali esempi mettono in luce:
- a) il consolidato di gruppo per dare luogo al principio di *universalità* del bilancio riconducendo al consolidato le gestioni fuori bilancio di ogni specie,
  - b) principi contabili seri, riguardanti sia il conto del patrimonio che il conto di esercizio che i collegi sindacali debbono far rispettare e i revisori contabili esterni debbono seguire
  - c) certificazioni dei bilanci collegate a certificazioni dei crediti e debiti, alla loro fonte,
  - d) limiti alla emissione di obbligazioni e sottoposizione di quelle emesse all'estero alle stesse regole di quelle emesse sul mercato interno, quando circolino in questo, diversificazione fra prodotti finanziari ammessi alla circolazione nel pubblico e solo verso soggetti finanziari.

### 13. *Le regole prudenziali sui bilanci*

Vi sono due diversi orientamenti contabili: quello degli USA, che si basa su tanti singoli casi, indicando, per ciascuno, in modo puntuale, i criteri da seguire e quello europeo, che si basa su principi generali, alla luce dei quali vanno interpretati i casi singoli. Vi è chi sostiene che il primo sistema, apparentemente più preciso, è meno buono del secondo perché si presta maggiormente all'elusione, attuata con trucchi formalmente ineccepibili.

Il bilancio, secondo l'articolo 2423 del codice civile (che segue i nuovi principi europei) “deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio”. Si nota che ora accanto alla chiarezza, si pongono il canone della precisione e quelli della veridicità e della correttezza. Questo ultimo criterio implica il riferimento alle regole in uso, nelle stime; il secondo implica una ricerca di oggettività, che la meno ambiziosa dizione del precedente testo del nostro codice aveva preferito evitare. Le stime delle voci del bilancio, diceva il precedente dettato del 2423, debbo-

no essere fatte con un metodo rigoroso, cioè con precisione. Allora si preferiva sottolineare la precisione del bilancio, perché nella tradizione contabile italiana, dal Besta allo Zappa, sotto l'influenza di economisti come Pantaleoni, prevaleva la tesi per cui non vi è una unica veridicità del bilancio, in quanto, come si è detto, le valutazioni differiscono, in relazione agli obbiettivi che ci si prefiggono, cioè bisogna tenere presente che vi sono diversi punti di vista da conciliare. Nella versione attuale vi è invece l'ambizione di mirare *alla verità*. Vi è comunque una concordanza con la tesi per cui una verità oggettiva dei bilanci non può esistere, per il fatto che, con la nuova dizione europea, del nostro codice, alla *verità* si arriva con procedure corrette, applicate con metodo chiaro, quindi verificabili da parte del collegio sindacale, delle società di revisione, delle autorità di vigilanza e dei magistrati e, naturalmente, dagli azionisti e dai creditori.

Le norme europee sui bilanci e le norme italiane che vi sia adeguando (articolo 2423 bis, primo § n.1 del codice civile<sup>33</sup>), circa la verità e correttezza dei bilanci, si basano su due grandi principi guida, fra loro in contrasto dinamico, quello della prudenza nelle valutazioni patrimoniali e quello della continuità aziendale.

Per il primo principio bisogna evitare la sopravvalutazione dei valori dei beni immobili, degli impianti e attrezzature, delle scorte di magazzino, dei beni immateriali e dei crediti verso terzi per obbligazioni e prestiti e quella delle partecipazioni in altre imprese e dei crediti verso i clienti per ricavi da riscuotere; per il secondo bisogna evitare la sottovalutazione degli immobili, impianti e attrezzature e di ogni altro bene da ammortizzare per evitare ammortamenti troppo piccoli, che generano un consumo occulto di capitale e fanno comparire un profitto, rilevante ai fini fiscali, che non esiste.

Per i cespiti patrimoniali strumentali alla produzione, tale principio dovrebbe comportare di considerare il loro costo pieno in rapporto al contributo che danno alla capacità produttiva, in vista del loro rimpiazzo, onde mantenerla intatta, quindi con valori patrimoniali che danno luogo a ammortamenti idonei a ricostituire la

---

<sup>33</sup> La norma, in vigore dal 1993, recita "la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettive della continuazione dell'attività".

medesima capacità produttiva. Invece secondo l'articolo 2426 del codice civile le immobilizzazioni sono iscritte in bilancio al costo di acquisto aumentato di costi accessori o di produzione e bisogna effettuare (in modo corretto e veridico ex art. 2423 bis) gli ammortamenti "in rapporto alla residua possibilità di utilizzo delle immobilizzazioni materiali e immateriali". Come si nota, per gli ammortamenti si fa riferimento alla residua possibilità di utilizzo, quindi si ammette per ogni anno una possibilità di variazione del periodo di ammortamento. Ma in ogni caso essa - ex art. 2423 - implica pur sempre che l'ammortamento non può che essere sul costo di acquisto, aumentato di costi accessori. Ne viene che se vi è una certa inflazione, le quote di ammortamento, in quanto basate sul costo in moneta con potere di acquisto del passato, non riflettono il valore attuale di acquisto di quegli impianti e comportano una sottovalutazione sistematica dei costi. Diverso il caso degli impianti che sono superati, a causa dello sviluppo tecnologico, perché per essi le norme contabili impongono di riconoscere la loro svalutazione, anche cancellandoli dai valori patrimoniali. L'unico modo per effettuare un bilancio veritiero, con riferimento alle immobilizzazioni materiali, sarebbe quello di effettuare degli accantonamenti per fondi rischi, dipendenti dalla perdita di potere di acquisto della moneta. I fondi rischi sono ammessi, fra i costi, dall'articolo 2425 del codice civile, nell'elenco dei costi di produzione al numero 12, ma non espressamente per questa ipotesi. Questo è solo un esempio del fatto che, anche seguendo le regole corrette, stabilite dalla legge vigente, un bilancio può non essere veritiero e spesso non lo è.

14. *Opinabilità dei bilanci. Opportunità del principio de minimis non curat praetor.*

Moltissime voci dei bilanci, tenendo conto di quanto appena osservato, con il sistema europeo, *basato su principi*, cui l'Italia si adegua, sono opinabili e vi è il rischio di mettere nelle mani dei collegi sindacali, dei revisori e poi dei giudici e dei loro esperti un giu-

dizio discrezionale, che rende difficile la attività di controllo e problematica e incerta e la applicazione delle norme penali. Come si stima una "probabile" perdita su crediti e quando la si deve riconoscere? Come si calcola l'ammortamento prudenziale di un macchinario costruito appositamente, di cui non ci sono precedenti o l'ammortamento prudenziale di una spesa per ricerca scientifica?

Una regola opportuna per evitare la Scilla del casuismo, senza incorrere nella Cariddi, della discrezionalità, è che non siano considerate come falsificazione della contabilità quelle che generano una variazione globale del risultato economico non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore allo 1%, rispetto ai principi di massima prudenza.

Questa regola, accolta nella legislazione italiana, rende più agevole il dissenso di valutazione dei sindaci e dei revisori nei casi dubbi, perché lo svuota di conseguenze penali. E sfoltisce i casi di cui debba occuparsi la autorità pubblica di vigilanza preposta ai bilanci e poi il magistrato. Va tenuto presente un principio che deve far parte del bagaglio essenziale anche nell'analisi economica del diritto. Lo stato, comprese le sue autorità di vigilanza indipendenti e la autorità giudiziaria, non è una entità divina, capace di vedere e conoscere tutto e di deliberare su tutto. Ha *risorse* limitate e ogni sua azione ha *dei costi*, che impediscono di effettuare altre azioni, dato il limite posto delle risorse di personale e mezzi disponibili. Si tratta, quindi, di scegliere su che cosa si deve concentrare l'organo di vigilanza pubblico ed il magistrato-pubblico ministero e giudice - per evitare di disperdersi in una miriade di interventi, con il rischio di arrivare in ritardo e di far male tutto.

### 15. *Il problema dei controlli e delle sanzioni penali.*

Dopo i casi Enron, World Com etc. negli Usa si è varata una nuova legge che inasprisce le sanzioni penali in tema di falsi e frodi nei bilanci delle società. In realtà il vero problema non sta nel rigore delle sanzioni, ma nell'efficacia dei controlli. La nuova legge, in effetti, ha reso molto più penetranti anche i controlli, attribuiti all'autorità

di vigilanza sulla borsa, la Sec. All'inizio si è preteso rigore nella sua applicazione. Ma è seguita, dopo pochi anni, una reazione, per cui si è ritenuto che la Sec dovesse interpretare le norme sui controlli in modo più lasco, per evitare di intralciare l'economia. In essa non ci sono solo le grandi società quotate, ma anche una miriade di altre, di minori dimensioni, anche esse presenti in borsa.

In un sistema come quello italiano, si presentano problemi analoghi. E data la presenza di molte imprese piccole e medie non quotate in borsa, occorre anche tenere presente che la situazione italiana è diversa da quella degli Usa, il cui capitalismo democratico ha forme diverse.

In Italia occorre distinguere le società quotate, che fanno ricorso al largo pubblico degli azionisti dalle altre, per evitare di gravare le seconde con regole che necessitano solo per le prime. E non bisogna imporre alle piccole imprese incombenze che servono alle imprese quotate in borsa, per avere accesso a questa forma preferenziale dei finanziamenti.

Questo principio è quello seguito dalla legge italiana che, per i bilanci delle società, adotta un regime distinto per quelle a responsabilità limitata, in cui sono centrali i soci e quelle per azioni, in cui sono centrali le azioni. Inoltre, per le spa, adotta un regime meno esigente per le società non quotate che per quelle quotate, in un modo sistematico, e non solo occasionale. Così vengono ampliate le ipotesi in cui è ammesso il ricorso a uno schema abbreviato di bilancio e la redazione di un conto economico semplificato. Ma si rafforza anche la disciplina dei "gruppi" secondo principi di trasparenza e con forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo. E si introduce l'obbligo di un bilancio consolidato per l'intero gruppo basato sui principi contabili riconosciuti internazionalmente.

Per quanto riguarda i reati di falso nel bilancio e nelle relazioni e altre comunicazioni sociali, la riforma italiana segue il principio del valore per l'azionista-imprenditore e per l'azionista-risparmiatore e per il risparmiatore-creditore. E quindi adotta:

- 1) la regola di procedura tipica del sistema di capitalismo democratico basato sul valore per l'azionista e per il risparmiatore, che la giustizia penale e civile si attivi il più possibile mediante l'esercizio dei diritti da parte degli individui interessati,

- II) la conseguente regola di procedura per cui il falso nel bilancio e nelle comunicazioni sociali, per le società non quotate in borsa, è punito quando causa un danno personale ai creditori o ai soci, su loro querela; il reato è perseguibile d'ufficio solo per le società quotate in borsa, in quanto qui è coinvolto il pubblico degli azionisti; in questo caso, il motore primo delle indagini sarà l'autorità di vigilanza sulla borsa cioè la Consob, preposta alla tutela del risparmio nelle società quotate;
- III) la regola di sostanza per cui il falso in bilancio va perseguito come reato *di danno* in quanto danneggia specifici interessi degli operatori del mercato, non come *reato di pericolo*, prescindendo dal fatto concreto degli interessi dei singoli soggetti del mercato
- IV) la regola di sostanza per cui il bilancio falso è reato se gli amministratori, i direttori generali, i membri del collegio sindacale manipolano fraudolentemente i conti e la loro comunicazione al pubblico *per ricavarne per sé o per gli altri un ingiusto profitto*: dove la parola "ingiusto" implica una condotta opportunistica nociva agli azionisti, che sono i principali del rapporto di agenzia, mentre gli amministratori, i direttori generali e i membri del collegio sindacale sono loro agenti.

Il capitalismo di concorrenza democratico è fatto di grandi, di medie e di piccole imprese e le regole relative alle spa, in esso, devono mirare a tutelare la proprietà degli individui, cioè il valore per l'azionista-imprenditore e per l'azionista risparmiatore, non un interesse generale dell'economia nazionale, da essi distinto e magari contrapposto.

In generale, la maggior riforma, da questo punto di vista, consiste nell'introdurre il più possibile l'azione collettiva di responsabilità, la cosiddetta "class action", che negli Usa è normalmente adottata, per quanto riguarda i diritti degli azionisti. La loro presenza, nei processi per i reati societari, è la maggior garanzia che sia "fatta giustizia". In quanto vale anche qui *mutatis mutandis*, la massima di Adam Smith che non ci dobbiamo attendere che il pane e la carne ci siano dati dal panettiere e dal macellaio in modo conforme al contratto, sulla base della loro benevolenza, ma del loro tornaconto. Parafrasando questa massima, non ci dobbiamo attendere che imprenditori,

amministratori e sindaci delle imprese, revisori contabili e autorità di vigilanza eseguano correttamente i loro rapporti di agenzia, nei riguardi degli azionisti e dei risparmiatori, sulla base della loro benevolenza o mera capacità di deterrenza della macchina investigativa e giudiziaria, ma sulla base del tornaconto degli azionisti e dei risparmiatori a tutelare e recuperare i loro diritti di proprietà.

Finito di stampare nel mese di settembre 2005  
presso la Tipolitografia Iiriti di Reggio Calabria

1

2

3

4

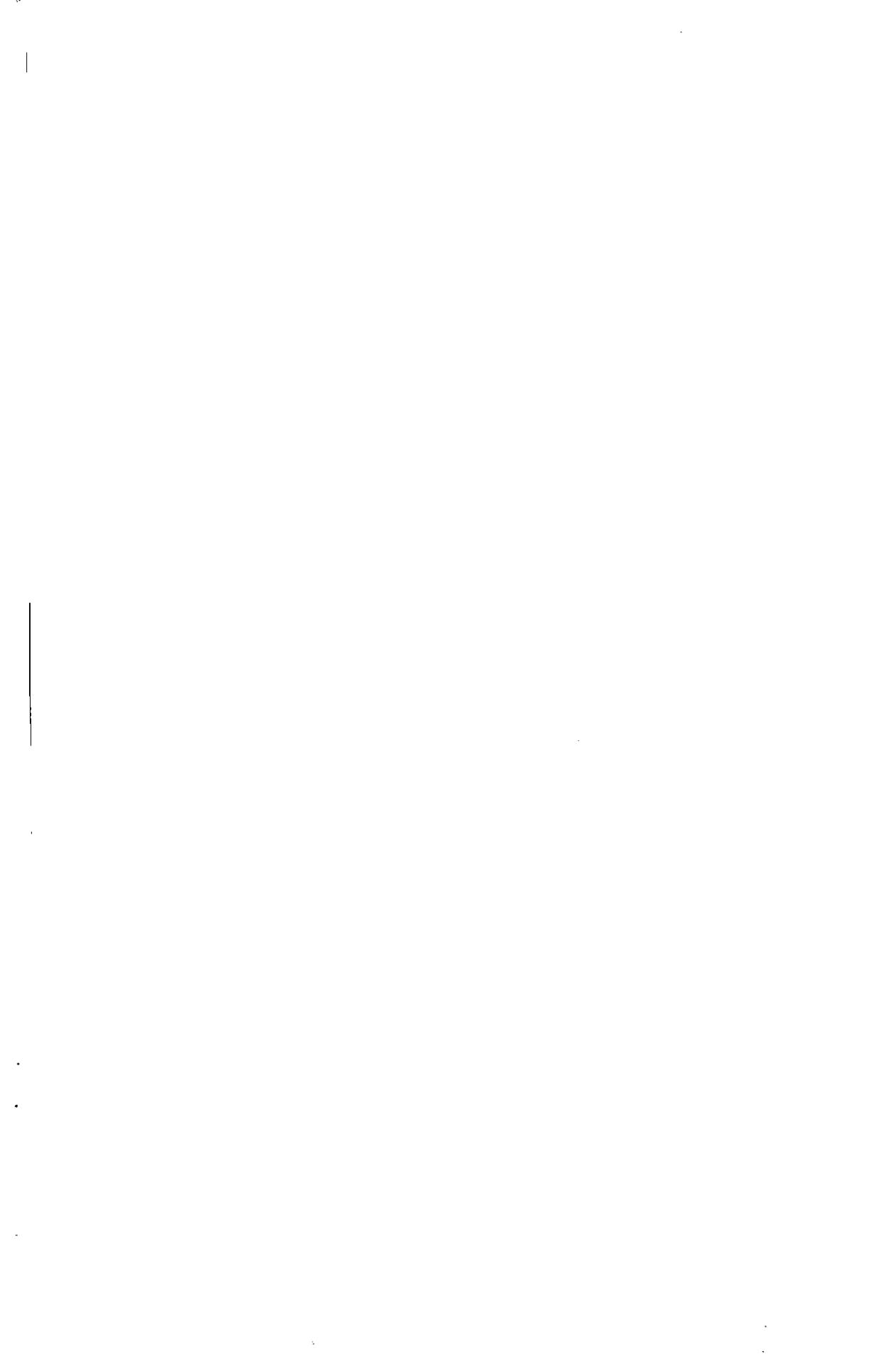
5

6

7

8

9



€ 13,00

