

2 0 0 8



*Seminario
interdisciplinare sul
tema
Etica, economia e
diritto*

Genova, 12 dicembre 2008

Matteo Bet

*L'impresa tra etica, economia e
diritto*

SOMMARIO:1. Introduzione – 2. L'impresa e l'allontanamento dell'economia dall'etica – 3. La *stakeholder view* e la dimensione istituzionale della responsabilità sociale dell'impresa – 4. Un promotore dell'etica nel mondo della finanza: il Fondo sovrano norvegese.

1. Introduzione

Quasi quattro anni fa portai a termine il mio compito di studente universitario svolgendo una tesi di laurea sulla storia della società per azioni, a partire dal XVII secolo sino ai giorni nostri. La trattazione del citato argomento mi condusse attraverso un lungo percorso, iniziato, nel 1600, dalle grandi imprese delle Compagnie coloniali, adottate come «progenitrici della società per azioni»¹, e terminato

1 MIGNOLI, A., La società per azioni oggi. Problemi e conflitti, in *Rivista delle società*, 1990, pag. 1.

nei giorni nostri, con le grandi *corporations* che operano in «una sorta di economia transnazionale, in cui sia i processi produttivi che i capitali non conoscono più frontiere»².

Nel tentativo di mettere in luce a quali esigenze espresse secolo per secolo dalla società (civile) corrispondessero i diversi mutamenti della disciplina della società per azioni, cercai di contestualizzare le più salienti fasi di sviluppo di tale disciplina tratteggiando di volta in volta i principali fattori (economici, sociali, culturali) che avevano costituito il *background* delle evoluzioni giuridiche poste quale tema centrale della tesi.

Giunto al termine di quel lungo percorso, al momento di trarre le conclusioni, mi resi conto che lo svolgimento della tesi, così concepita, mi aveva in qualche modo fornito un quadro dell'evoluzione non solo della disciplina giuridica della s.p.a., ma anche di un intero sistema, quello comunemente definito capitalistico, o dell'economia di mercato, di cui la s.p.a. stessa – concepita sia come istituto giuridico che come organizzazione economica – aveva costituito, sin dalle sue origini, uno dei centri nevralgici.

Sempre nel trarre le conclusioni, mi trovai a constatare che, nel periodo da me preso in esame, «pur con altissimi costi umani e in mezzo a mille contraddizioni, quell'economia di mercato – che avevo visto crescere ed affermarsi insieme alla s.p.a. – aveva contribuito (per una parte dell'umanità almeno) non solo a risolvere secolari problemi materiali – creando le condizioni per una qualità di vita più elevata – ma anche a rendere possibile il funzionamento di una società complessa, in cui convivono milioni di individui, con legami interpersonali e collettivi

² CASTRONOVO, V., *Le rivoluzioni del capitalismo*, Bari, 1995, pag. 133.



assai deboli»³. Ciò premesso, non dimenticando, quindi, gli innegabili meriti che vanno ascritti al sistema c.d. capitalistico nel permettere alla nostra civiltà un costante progresso ed il generale miglioramento delle condizioni di vita, occorre tuttavia constatare quanto fenomeni, quali taluni aspetti della globalizzazione, le recenti crisi finanziarie o i problemi climatici che affliggono il nostro pianeta, pongano quotidianamente in discussione il punto di arrivo attuale di quel sistema economico che, quasi con ingenuo stupore, avevo visto emergere ed affermarsi redigendo la tesi di laurea. Oggi «nessuno pensa più di poter abbandonare il sistema di mercato a favore di qualche utopia collettivista o comunitaria»⁴. Paradossalmente, però, è proprio l'incontrastata affermazione su scala globale dell'economia di mercato a far sì che questa venga messa in discussione in modo meno ideologico e sempre più approfondito.

L'opinione pubblica, sempre più informata anche grazie alla rivoluzione delle telecomunicazioni, pur constatando i progressi che l'economia di mercato ha indotto, esprime sempre maggiore disagio dinanzi alle situazioni di squilibrio connesse al processo di globalizzazione, o meglio al «modo in cui esso è stato gestito»⁵, all'apparentemente distante sfera della finanza, le cui distorsioni producono crisi finanziarie che improvvisamente si ripercuotono sull'economia reale, o ai problemi ambientali che affliggono la Terra. Realisticamente, quella che J. E. Stiglitz definisce «la gran parte del mondo», pur non negando le virtù del mercato,

3 M. MAGATTI, *Produrre beni, produrre valori*, in *La porta stretta - Etica ed economia negli anni '90*, Milano 1993, pag. 28.

4 M. MAGATTI, *Introduzione a La porta stretta - Etica ed economia negli anni Novanta*, Milano 1993, pag. 11.

5 J.E. STIGLITZ, *La globalizzazione che funziona*, 2006.

«prende coscienza delle profonde contraddizioni presenti nella nostra società e si interroga circa le prospettive di sviluppo del sistema di mercato ed i possibili correttivi da apportare ad una logica, quella del profitto, che, pur generando ricchezza, evidentemente non distribuisce benessere nel modo dovuto»⁶.

«Le grandi società multinazionali», ed, in generale, il mondo dell'impresa – agente economico per eccellenza – sono al centro del sistema economico ed, in quanto tali, «diffusamente incolpate di molti dei suoi mali. In molti casi, sono indicate come prime responsabili dei difetti della globalizzazione, dell'inquinamento globale, delle crisi finanziarie»⁷. D'altronde, la storia recente dei paesi maggiormente sviluppati ha visto molto spesso l'impresa implicata in vicende capaci di procurare gravi danni a beni ed interessi fondamentali, e diffusa è la convinzione che la grande impresa abbia precise responsabilità nella crescita delle disuguaglianze e dell'esclusione sociale di alcuni gruppi ed individui che si osserva nella società globalizzata.

«La cittadinanza sociale e la legittimazione morale dell'impresa attraversano - in altre parole - un momento di profonda crisi»⁸.

Il tema, oggi assai dibattuto, della responsabilità sociale d'impresa (R.S.I.) può costituire una interessante risposta all'esigenza di maggiore moralità che la società civile pone al mondo imprenditoriale. Esso presuppone una riflessione sul ruolo dell'impresa nella società, e «rimanda alla questione generale del rapporto tra etica, economia e

⁶ *Ibidem*, pag. 8.

⁷ *Ibidem*, pag. 213.

⁸ S. ROSSI, Il diritto e l'etica degli affari: quale presente e quale possibile futuro per i codici etici d'impresa?, in *Notizie di Politeia*, XXIV, 89, 2008, pag. 196.



diritto»⁹. In particolare, quanto al rapporto tra etica ed economia, la RSI, nelle sue svariate declinazioni, ha come tratto fondamentale quello di proporre una concezione dell'impresa che vada oltre quella affermatasi e consolidatasi nell'arco di un periodo che, come innanzi verrà esposto, è stato contraddistinto dall'allontanamento delle due discipline e dall'affrancamento del ragionamento economico dalle considerazioni di natura propriamente etica. Nella prospettiva economica (ma anche in quella giuridica), parlare di RSI significa mettere quantomeno in discussione, pur senza rinnegarlo, quel modello di impresa, affermatosi nel corso del XX secolo, che individua l'unica forma di responsabilità dell'impresa nel perseguimento del profitto e nella creazione di valore per gli azionisti (c.d. *shareholder view*). La RSI non nega che scopo principale dell'attività d'impresa sia quello di produrre profitto, ma, trovando il proprio presupposto in quella concezione dell'impresa (la c.d. *stakeholder theory*) che ha alle sue radici la critica del "dogma" della *shareholder view*, propone un «modello di *governance* allargata dell'impresa, in base al quale chi la governa ha responsabilità che si estendono dall'osservanza dei doveri fiduciari nei riguardi della proprietà ad analoghi doveri nei confronti di tutti gli *stakeholders*, che è valido per ogni tipo di impresa al di là della sua struttura di proprietà e controllo»¹⁰. In questa concezione, essere responsabile significa per l'impresa «operare mantenendo un legame molto più forte con il contesto sociale e ambientale in cui è immersa, ed essere considerata non solo come un mezzo per produrre profitto,

9 A. TURSÌ, Responsabilità sociale dell'impresa, «etica dell'impresa» e diritto del lavoro, in *Lavoro e Diritto*, 1/2006, pag. 65.

10 SACCONI L., *Responsabilità sociale come governance allargata d'impresa: una interpretazione basata sulla teoria del contratto sociale e della reputazione*, in http://unicz.it/lavoro/tursi_rsi.htm

ma anche come un vero e proprio attore sociale che può ricoprire un ruolo fondamentale nella crescita della società e del contesto sociale in cui opera»¹¹. Nelle parole di uno dei suoi padri fondatori, R. E. Freeman, è proprio l'adozione della *stakeholder view*, caratteristica essenziale della RSI, a permettere di poter configurare «un mondo dove business ed etica sono inestricabilmente intrecciati, dove valori e virtù sono una parte della vita aziendale e dove la disperazione è sostituita dalla realizzazione congiunta di scopi condivisi»¹².

E il diritto? Qual è il ruolo del diritto dinanzi al manifestarsi nella società civile delle descritte esigenze etiche riferite all'impresa e, più in generale, al mondo del *business*?

Certamente, dovrebbe essere “compito” del diritto farsi carico di recepire tali istanze etiche ormai sempre più diffuse e condivise nella società civile. In fondo, alla base delle esigenze manifestate dalla società civile sta la richiesta di una società più giusta, con meno disuguaglianze, più rispetto per gli individui e per l'ambiente, più considerazione per quello che sarà il mondo in cui si troveranno a vivere i figli di chi adesso manifesta quelle esigenze. E se «quello della costruzione di una società giusta è certamente un punto fondamentale di contatto tra morale e diritto, [...] della comunanza del fine ultimo della norma etica e della norma giuridica, e cioè del bene comune, deve tener conto anche chi ha il compito di tradurre in norme giuridiche tale fine, nel senso della previa valutazione sia dell'*idem sentire* dei membri della comunità in cui la norma

11 JOFFRAIN, W., *Etica, finanza e sviluppo sostenibile*, in *Notizie di Politeia*, XXII, 82, 2006, p. 233.

12 FREEMAN E., *Strategic Management. A stakeholder approach*. Pitman, Boston, cit. da E. D'ORAZIO, in *La responsabilità degli stakeholder. Recenti sviluppi nella business ethics* in *Notizie di Politeia*, XXIV, 89, 2008, p. 56.



giuridica dovrà poi regnare, sia degli interessi della comunità in quanto tale »¹³. In altre parole, «l'etica quale insieme di valori condivisi e necessari a salvaguardia e rispetto della struttura e dell'organizzazione di un qualsiasi gruppo sociale, sia esso semplice o complesso, è qualcosa che deve essere valutata e recepita dal legislatore»¹⁴, se vuole essere un buon legislatore. Il diritto è, infatti, «impregnato di etica; è generato e alimentato dall'etica [...]; e la qualità dell'ordinamento giuridico dipende dal suo essere impregnato di etica»¹⁵. Su queste basi, considerando la reale consistenza delle problematiche e delle istanze (le disuguaglianze sociali, il mancato rispetto dei diritti fondamentali, il dissesto ambientale, e, in generale, ciò che viene percepito come estrema conseguenza dell'exasperazione della logica del profitto) che la società civile pone all'attenzione del legislatore (nazionale e sovranazionale), il diritto dovrebbe dunque farsi carico di tradurre in norme giuridiche ciò che è socialmente percepito come la necessità di «allineare valori configgenti in ordine gerarchico», ovvero di «restituire il primato alla società rispetto all'impresa»¹⁶. Appare, tuttavia, utopistico affidare al diritto il compito di «rovesciare l'idea liberista secondo cui "ciò che è buono per l'impresa è buono per la società», nell'idea opposta secondo cui "ciò che è buono per la società è buono anche per l'impresa"»¹⁷. Anziché tentare di «giuridicizzare»¹⁸ in senso etico la gestione dell'impresa, è più congruo e più realistico, soprattutto nel campo degli

13 BUONOCORE, V., *Etica dell'imprenditore e abuso del diritto*, Jus, 1998, I, pag. 15.

14 MARTINO, L., *Governance e rapporto diritto-etica*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1/2006, pag. 173.

15 VISENTINI, G., *Etica e affari*, Saggi Ceradi, 1, Milano 1995, pag.103.

16 A. TURSI, *op. cit.*, pag. 71.

17 *Ibidem*, pag. 71.

18 *Ibidem*, pag. 70.

“affari”, affidare al diritto il ruolo di ingenerare e promuovere gradualmente un sistema virtuoso, in cui le imprese siano sollecitate ad inserire volontariamente la considerazione di determinate istanze e di determinati valori nella propria strategia, pur nel perseguimento del profitto, loro naturale obiettivo; un sistema in cui, di pari passo con l’aumento della sensibilità dei consumatori verso le tematiche “etiche”, le imprese possano competitivamente rendersi in grado di rispondere a tali istanze, incidendo così positivamente sui loro profitti, proprio mediante l’opzione per scelte strategiche in linea con gli strumenti e gli obiettivi della R.S.I.; un sistema, infine, che stimoli l’impresa nell’«impegnarsi a recuperare credibilità all’esterno ed ordine al suo interno, vincolandosi, a tal fine, volontariamente, a rispettare norme etiche ed impegni di responsabilità sociale consacrati in codici etici aziendali adottati su base volontaria»¹⁹. In un simile contesto, in cui il diritto si presenta in forma *soft*, spetterà, poi, all’azione pubblica costituire quella che è stata definita l’«infrastruttura giuridica della responsabilità sociale»²⁰, ossia «quel sistema di regole che senza contaminare la natura sociale delle norme può fornire la base per la loro effettività, introducendo, per esempio, sistemi di verifica nonché quelle politiche premiali che Kahn-Freund definirebbe *indirect legal sanctions*»²¹.

19 S. ROSSI, *op. cit.*, pag. 196.

20 CAFAGGI, F., *La complementarietà tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica d’impresa*, in Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d’impresa, a cura di L. Sacconi, Roma, 2005.

21 KAHN FREUND, O., *The shifting frontiers of law*, in *Current Legal Problems*, Londra, 1969, pag. 14, cit. da Peruzzi, M. in *Gli enti territoriali e la responsabilità sociale*, in *Lavoro e Diritto*, 1/2006, pag. 205, il quale precisa che con tale termine, Kahn-Freund fa riferimento all’ipotesi in cui la legge favorisca un determinato modello di azione non attraverso una sanzione giuridica, ma utilizzando un sistema premiale, dove l’obbligazione da adottare resta sul piano



Ed, in fondo, questo è quanto si propone di fare la R.S.I, nella sua dimensione istituzionale, che sarà in questa sede esaminata nei suoi tratti essenziali, con particolare riferimento al progetto *Global Compact* dell'ONU ed all'approccio comunitario in materia.

Al termine di questo elaborato, vorrei, infine, citare un esempio particolare di "impresa" in cui mi sono imbattuto nello svolgimento del progetto di ricerca, impresa che ha adottato l'etica quale principio ispiratore della propria attività, gli investimenti finanziari, allo scopo di promuovere la responsabilità sociale delle imprese. Tale "impresa" è il Fondo sovrano norvegese. Il fondo, che investe per conto dello Stato norvegese (rectius: delle future generazioni norvegesi) il *surplus* derivante dalle entrate petrolifere, unico fra i suoi simili, si infatti è reso promotore del concetto di finanza etica, che «si propone di favorire le attività di promozione umana e socio-ambientale in alternativa all'idea tradizionale di finanza, pur senza rifiutarne i meccanismi essenziali»²².

2. L'impresa e l'allontanamento dell'economia dall'etica.

Il 13 settembre 1970, sul *New York Magazine*, fu pubblicato un saggio di Milton Friedman²³ dal titolo *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*. Nel citato articolo, Friedman afferma che l'impresa assolve compiutamente la sua funzione sociale nel perseguire il proprio profitto e, di conseguenza, che ogni elemento che tenda a distoglierla da questo suo fine costitutivo

della *positive morality*, ma la *non-compliance* comporta svantaggi legali, ovvero preclude l'acquisto di alcuni vantaggi.

²² JOFFRAIN, W., *op. cit.* p. 232.

²³ M. FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in «New York Magazine», 13 settembre 1970.

rappresenta un ostacolo, non solo rispetto al valore dell'efficienza, ma anche rispetto alla responsabilità ed alla missione sociale di cui l'impresa stessa è portatrice. In altre parole, secondo l'Autore, l'unica vera forma di responsabilità sociale delle società è quella nei confronti degli azionisti della società stessa, il cui interesse alla massimizzazione del profitto deve costituire il principio ispiratore e l'unico fine dell'attività sociale. Tutto quanto esula dal perseguimento di questo obiettivo è da considerarsi – nelle parole di Friedman – contrario all'etica della società. Qualsiasi costo sostenuto dalla società per un fine diverso dalla massimizzazione dell'utile è, in questo senso, espressione di una condotta illecita del *management* nei confronti degli azionisti, e si traduce, in definitiva, in inefficienza, in quanto tale costo va a riversarsi sui prezzi che i consumatori vengono a pagare per interventi di cui non hanno goduto. E' opinione diffusa che in questa concezione della responsabilità d'impresa - la cui attuale versione è detta "massimizzazione del valore per l'azionista" - l'etica, «se mai entra in gioco, vi entra solo per raccomandare alle aziende di pensare prima di tutto agli interessi degli azionisti - anzi, di pensare solo a quelli»²⁴. La tesi dell'economista della Scuola di Chicago rappresenterebbe, infatti, secondo alcuni autori, espressa «nella forma più brutale ed ideologica»²⁵, quella tendenza all'«allontanamento dell'economia dall'etica che si è verificato insieme allo sviluppo dell'economia moderna»²⁶, le cui radici sono state ravvisate dal Premio Nobel per l'Economia Amartya Sen nell'«erronea interpretazione del

24 J.E. STIGLITZ, *op. cit.*, pag. 216.

25 M. MAGATTI, *Introduzione* a La porta stretta - Etica ed economia negli anni Novanta, Milano 1993, pag. 11; J.E. STIGLITZ, *op. cit.*, pag. 216.

26 A. SEN, *Etica ed economia*, trad. it. Laterza, Roma-Bari, 1987, pag. 37.



complesso atteggiamento *smithiano* nei confronti della motivazione e dei mercati, e [nel]la mancanza di attenzione per la sua analisi etica dei sentimenti e del comportamento»²⁷. Da altri autori viene, invece, fatto notare come la tesi di Friedman possa essere considerata espressione non tanto di uno «sganciamento assoluto dell'economia dall'etica», quanto piuttosto dello «stretto legame dell'economia moderna con un tipo particolare di etica, quella dell'utilitarismo, o dell'egoismo dell'utile»²⁸, la cui matrice – tradotta in linguaggio economico – sarebbe impressa nel codice genetico della forma capitalistica dell'economia affermatasi nel corso del XX secolo²⁹. Entrambi i menzionati punti di vista mettono, comunque, in rilievo come, sebbene siano separate da circa due secoli, emerga una certa assonanza tra la tesi di Friedman e le parole di Adam Smith, contenute ne *La ricchezza delle nazioni*: «dirigendo la propria impresa in modo che i suoi prodotti possano essere valorizzati al massimo, [l'imprenditore] ha per unico scopo il proprio profitto, ma nel perseguire ciò egli è condotto da una *mano invisibile* verso un fine che non fa parte delle proprie intenzioni; e questa involontarietà non è sempre negativa. Tendendo alla realizzazione del proprio interesse, egli spesso agisce nell'interesse della società in modo più efficace di quanto

²⁷ *Ibidem*, pag. 36.

²⁸ F. TOTARO, *Economia per la solidarietà*, in *La porta stretta*, cit., pag. 88, il quale precisa in nota di intendere quale etica dell'utilitarismo l'etica sottesa alla visione dell'agire economico originariamente comparsa in Adam Smith (più precisamente nella *Ricchezza delle nazioni*) e sottolinea come tale accezione dell'utilitarismo, «sebbene sia la più ricorrente nella motivazione prevalente dell'agire economico, non ne sia la versione più cospicua, né in confronto alle posizioni della scuola benthamiana e dell'utilitarismo classico, né tantomeno in confronto alla sofisticata riflessione sul tema del cosiddetto neoutilitarismo».

²⁹ S. ZAMAGNI, *Sul reinserimento della dimensione etica nel discorso economico*, in *Etica e democrazia economica*, Ed. Marietti, Genova, 1990.

avrebbe potuto fare se ne avesse avuto la volontà»³⁰. La concezione dell'impresa emblematicamente riassunta da Friedman nel titolo del citato articolo, viene, quindi, intesa quale espressione, riferita, appunto, all'impresa, di quel processo di allontanamento dell'economia dall'etica, le cui origini vengono fatte risalire alla comparsa de *La ricchezza delle nazioni*.

L'opera di Smith comparve nel 1776, in un'epoca in cui l'Europa occidentale era dominata dal vecchio edificio corporativo e oligarchico dello Stato mercantilista ed in cui, tranne che in Inghilterra e nei Paesi Bassi, erano ancora notevolmente diffusi i retaggi medioevali e ancora forte era l'influenza dei dogmi della Chiesa, con particolare riguardo al giudizio morale circa il perseguimento del vantaggio economico individuale. Ne la *Ricchezza delle Nazioni* il filosofo ed economista scozzese asserì e dimostrò che ogni soggetto, perseguendo il proprio interesse particolare, finisce col realizzare l'interesse collettivo, e che «il mercato, in quanto luogo in cui tutti i soggetti agiscono parametricamente e atomisticamente, è il solo tipo di istituzione necessaria e sufficiente ad assicurare la compatibilizzazione degli obiettivi individuali e sociali»³¹. Con questa «rivelazione» e con l'introduzione del concetto di «mano invisibile», quale forza autoregolatrice del mercato basata sull'influenza della domanda e dell'offerta sui prezzi (e quindi sulle decisioni di ogni operatore), cui conseguiva, nella tesi di Smith, la necessità di instaurare un regime di libera concorrenza ed un ordine sociale nuovo che assumesse come cardine fondamentale il libero gioco

30 A. SMITH, *La ricchezza delle nazioni*, cit. da M. Magatti, in *Per un'economia polifonica*, in *La porta stretta - Etica ed economia negli anni Novanta*, Milano 1993, pag. 178.

31 S. ZAMAGNI, *Sul reinserimento della dimensione etica nel discorso economico*, in *Etica e democrazia economica*, Ed. Marietti, Genova, 1990.



delle forze economiche, egli non solo inferse un duro colpo a quello stato mercantilista che aveva dominato l'Europa nel XVII secolo, ma propose e dimostrò la validità di un modello che aveva, tra le sue prerogative, quella di rendere compatibili la ricchezza e la morale, il profitto individuale con il bene comune.

Non a caso, forse, le idee di Smith furono accolte con estremo favore nell'Inghilterra preindustriale, che, già nel XVIII secolo, «più di tutti i suoi concorrenti continentali, possedeva una classe commerciale ed industriale che era in sintonia con il mito dell'imprenditore razionale e legato al profitto»³², e ravvisava lo scopo primario dell'attività economica proprio nel profitto e nell'investimento del capitale a scopi produttivi, piuttosto che nella rendita, come accadeva nell'epoca feudale ed, ancora all'epoca di Smith, in altri luoghi dell'Europa occidentale.

Se questa era la mentalità inglese dell'epoca, assai pronta ad accogliere le tesi del filosofo scozzese, rispetto alle idee ancora largamente diffuse nel resto del continente europeo, la *Ricchezza delle Nazioni* rappresentava un indubbio punto di svolta. Già Mandeville, ne «La favola delle api», aveva asserito, sia pur metaforicamente, che «nonostante tutti le buone intenzioni e gli sforzi volti a rendere migliore l'umanità, l'uomo rimane dominato dalle proprie passioni»³³, e che questo fatto – «contrariamente a quanto sostenuto dalla tradizione giudaico cristiana»³⁴ – non implicava necessariamente il «disordine sociale». Nella visione di Mandeville, «l'aggregazione di comportamenti

32 P.H. DEANE, *La rivoluzione industriale in Inghilterra*, in *La Storia*, vol. X "Dalle grandi rivoluzioni alla restaurazione", ed. De Agostini, Novara 2004, p. 143.

33 B. MANDEVILLE, *La favola delle api*, Laterza, Bari, 1986.

34 M. MAGATTI, in *Per un'economia polifonica*, in *La porta stretta – Etica ed economia negli anni Novanta*, Milano 1993, pag. 178.

individuali dominati dalle passioni dà luogo ad una società non solo ordinata, ma anche efficiente e capace di generare ricchezza»³⁵.

Smith sviluppò l'argomentazione del filosofo francese, giungendo – ed in ciò sta la netta frattura rispetto alla mentalità prevalente dell'epoca - a svincolare il perseguimento del vantaggio economico individuale da ogni remora morale, in quanto proprio «attraverso l'esercizio del proprio egoismo si produce il benessere comune»³⁶. E proprio nel libero mercato Adam Smith individuò il luogo in cui «le passioni egoistiche degli individui, dirette dalla *mano invisibile*, raggiungono necessariamente un grado di coordinamento che permette la realizzazione dell'interesse generale, senza bisogno di interventi esterni, espressione di un'autorità morale o politica estranea al mercato stesso»³⁷.

In altre parole, secondo lo «slogan coniato in Francia nella prima metà del settecento, e che poi si sarebbe diffuso a macchia d'olio dappertutto sino a costituire, ancora oggi, una grande corrente di pensiero, non solo economico, ma anche politico, [...] il miglior modo di incrementare il benessere degli individui è lasciar fare»³⁸. «E' così che nasce quella particolare applicazione del liberalismo che è il liberismo»³⁹. In quest'ottica, è sufficiente consentire a ciascuno di perseguire l'interesse proprio e agli individui di interagire fra di loro con delle operazioni di scambio, nel rispetto di certe regole, per ottenere il bene comune. Non è necessario subordinare l'interesse personale a fini superiori.

35 *Ibidem*, pag. 178.

36 *Ibidem*, pag. 179.

37 S. ZAMAGNI, *Sul reinserimento della dimensione etica nel discorso economico*, in *Etica e democrazia economica*, Ed. Marietti, Genova, 1990.

38 S. ZAMAGNI, *Il problema economico nella società postindustriale e l'urgenza di un nuovo orizzonte di senso*, in *Economia, etica, saggezza*, a cura di Niccolò Branca e Luciano Valle, Nardini editore, Fiesole (Fi), 1995, pag. 47.

39 S. ZAMAGNI, *Il problema economico...*, cit., pag. 48.



E' sufficiente lasciare libero sfogo alle forze di mercato. Il mercato è, quindi, concepito come «il luogo in cui esiste una sfera di relazioni sociali, quelle che transitano per il mercato stesso, che non ha alcun bisogno di essere assoggettato al giudizio morale [...] Ogni azione economica sarebbe, dunque, eticamente giustificata per la sua capacità di ottimizzare le riserve disponibili»⁴⁰. In altre parole, è proprio affermando il principio secondo cui «l'agire economico individuale è di per sé orientato al bene comune» che «l'economia, ai suoi albori disciplinari, riesce ad emanciparsi dall'etica»⁴¹. Per questo motivo, «un'interpretazione tanto diffusa quanto scorretta fa risalire ad Adam Smith la separazione della sfera dell'etica da quella dell'economia e la fondazione dell'economicità sulla sola categoria dell'autointeresse»⁴². In realtà, è stato ampiamente messo in luce come del «mito che vede in Adam Smith il maggiore teorico del liberismo economico e un sostenitore dell'armonia con cui gli atti individuali egoistici darebbero luogo in condizioni di libero mercato», che ha avuto origine nel diciannovesimo secolo, e si è propagato per tutto il ventesimo, «è stato fatto un uso politico, spesso chiamato a giustificare il liberismo contemporaneo»⁴³. Lo stesso Sen ha sottolineato come sia stata data una «lettura ristretta e distorta di questo autore, [...] professore di filosofia morale e pioniere dell'economia» da parte dei suoi «entusiastici ammiratori, che ne hanno fatto il *guru* dell'interesse personale (in contrasto con ciò che egli ha veramente

40 S. ZAMAGNI, *Sul reinserimento...*, cit. da M. MAGATTI in *Introduzione a La porta stretta - Etica ed economia negli anni Novanta*, Milano 1993, pag. 11.

41 *Ibidem*, pag. 62.

42 F. PRAUSSELLO, *Dall'economia politica all'economica e ritorno*, in *Economia, etica, saggezza*, a cura di Niccolò Branca e Luciano Valle, Nardini editore, Fiesole (Fi), 1995, pag. 90.

43 D. BESOMI, G. RAMPA, *Dal liberalismo al liberismo, stato e mercato nella storia delle idee e nell'analisi degli economisti*, Torino, 1998, pag. 36.

detto)»⁴⁴. «Smith vide, come del resto farebbe chiunque, che molte delle nostre azioni sono guidate dall'interesse personale, e che alcune di esse generano effettivamente buoni risultati»; tuttavia, secondo Sen, una corretta lettura del pensiero di Smith, che comprenda anche la *Teoria dei sentimenti morali*, e non interpreti, distorcendole, le tesi dell'economista scozzese, avrebbe dovuto evidenziare che egli «non assegna un ruolo generalmente superiore al perseguimento dell'interesse personale in nessuno dei suoi scritti» e comprendere anche «il ruolo delle considerazioni di natura etica nel comportamento umano», che «sono state invece relativamente trascurate, via via che questi temi di riflessione diventavano fuori moda in economia»⁴⁵.

La tesi espressa da Friedman nel citato articolo «estende» alle società la criticata interpretazione, in chiave utilitarista, dell'assunto *smithiano* del comportamento nell'interesse personale: fermo restando il rispetto della legge, anche le società, come le persone, non devono preoccuparsi di cosa sia giusto o sbagliato, ma solo di perseguire il loro interesse; il meccanismo del libero mercato – di cui Friedman era uno strenuo difensore – fa sì che, in questo modo, esse promuovano anche l'interesse generale; quindi, l'unica responsabilità della società è quella nei confronti degli azionisti; in definitiva, «le società, nei limiti imposti dalla legge, devono fare qualsiasi cosa pur di far aumentare il valore delle azioni ed i profitti»⁴⁶, perché solo in questo modo promuovono l'interesse generale.

La *shareholder view* di Friedman, quale estensione liberal-utilitarista della teoria del *self interest* di Adam Smith, è quindi ricaduta sotto le stesse censure che hanno colpito

44 A. SEN, *op. cit.*, pag. 33.

45 *Ibidem*, pag. 37.

46 J.E. STIGLITZ, *op. cit.*, pag. 216.



quegli economisti che, a partire dall'opera di Adam Smith, si sono fatti strenui e radicali sostenitori del libero mercato. L'economia moderna, infatti, «così come ha dimostrato che in un'economia di mercato libera da qualsiasi vincolo, l'interesse di mercato non sempre coincide con costi e benefici sociali – e quando ciò accade, il perseguimento dell'interesse individuale non coincide con il benessere della società, [...] allo stesso modo - con particolare riferimento a quel fondamentale attore economico che sono le imprese - ha dimostrato che il benessere sociale non aumenta se le società si preoccupano solo di incrementare i profitti. Perché l'economia raggiunga l'efficienza, le imprese devono valutare in che modo le loro azioni si ripercuotono sui lavoratori, sull'ambiente e sulle comunità in cui operano»⁴⁷. In altre parole, così come si profila la necessità di “recuperare il rapporto tra economia ed etica”, così si impone di superare quella concezione dell'impresa, emblematicamente rappresentata da Milton Friedman (e ancora oggi assai diffusa), che è espressione del loro allontanamento.

3. La *stakeholder view* e la dimensione istituzionale della responsabilità sociale dell'impresa.

Volendo ascoltare il suggerimento proveniente dalla clamorosa sentenza *Smith/Barlow*, in cui, negli anni '50, venne profeticamente e, anche in questo caso, assai emblematicamente stabilito che «le odierne condizioni impongono alle imprese di riconoscere ed adempiere le loro responsabilità sociali oltre che private in quanto componenti delle comunità in cui operano»⁴⁸, si potrebbe

⁴⁷ *Ibidem.*, pag. 217.

⁴⁸ *A.P. Smith Manufacturing Co. v. Barlow*, 13 NJ, 145, 98 A. 2d 581, *appeal dismissed*, 346 US 861(1953), citato da A. PERULLI, *Corporate Social*

allora constatare la necessità di uno spostamento dell'attenzione dell'impresa dal mero aumento di valore per gli azionisti, che nella *shareholder view* è considerato l'obbligo prioritario (etico e finanziario) dell'impresa stessa⁴⁹, alla considerazione, nella gestione, del coinvolgimento di ulteriori gruppi di *stakeholders* (consumatori, dipendenti, fornitori, comunità locali, gruppi ambientalisti, etc.) potenzialmente capaci di influenzare grandemente l'organizzazione dell'impresa stessa.

E' proprio a tale esigenza che si pone di fornire una risposta quella "scuola di pensiero", denominata *stakeholder view*, che ha visto le proprie origini negli anni '80, a partire dall'opera di R.E. Freeman, *Strategic Management. A Stakeholder Approach.*, i cui sviluppi costituiscono oggi uno dei più fervidi campi di analisi della *business ethics* e le cui tesi costituiscono il presupposto della Responsabilità sociale delle imprese. «La *stakeholder view* dell'impresa difesa da Freeman si contrappone al modello convenzionale *input-output* dell'impresa in cui questa è concepita principalmente come un'attività economica in cui risorse economiche sono raccolte allo scopo di fare profitti per il proprietario/azionista: investitori, dipendenti e fornitori mettono a disposizione *input* che l'impresa trasforma in *output* a vantaggio dei consumatori. Nel modello degli *stakeholder* l'impresa è invece raffigurata non solo come una serie di transazioni di mercato, ma come uno sforzo

Responsibility e diritto del lavoro, in Europa, Lavoro, Impresa, Collana diretta da Cesare Damiano e Tiziano Treu, 2/2007.

⁴⁹ E' interessante porre a confronto la citata sentenza *Smith/Barlow* con la celeberrima sentenza *Dodge/Ford Motor Co.* della Supreme Court of Michigan del 1919, in cui veniva precisato che «l'organizzazione e la conduzione di una società sono rivolte ad un solo beneficiario, i suoi azionisti; tutti i poteri di chi la dirige vanno esercitati con questa finalità» (si veda W.L. Cary, *Cases and Materials on Corporations*, IV ed., Mineola, 1969, p. 1580, cit. da ROSSI, G., *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003, pag. 123, nota 2.



cooperativo (e competitivo) che coinvolge un ampio numero di individui e gruppi organizzati in vario modo. Essa è quindi una organizzazione in cui, e attraverso cui, molti differenti individui e gruppi tentano di raggiungere i propri fini⁵⁰. A differenza di quanto accade nell'impresa descritta da Friedman, in questa prospettiva, i *manager* hanno un rapporto fiduciario non solo con i proprietari/azionisti dell'impresa, ma con un'ampia serie di *stakeholders*, intendendo con questo termine individui o gruppi di individui che hanno "un interesse nell'impresa o una pretesa su di essa"; e gli interessi degli *shareholders* non devono avere la priorità sugli interessi degli *stakeholders*⁵¹. Anzi, è proprio il *management*, in quanto «agente di molteplici principali»⁵², a dover «mantenere in equilibrio le relazioni tra gli *stakeholders*»⁵³, bilanciando le «molteplici pretese configgenti»⁵⁴ degli stessi, «nell'adempimento del dovere morale, di matrice kantiana, di proteggere il benessere e di badare alla salute dell'impresa, intesa come entità astratta»⁵⁵ il cui «vero scopo è proprio fungere da mezzo per il coordinamento degli interessi degli *stakeholders*»⁵⁶. Attraverso l'impresa, quindi, «ogni gruppo di *stakeholders* riesce a stare meglio grazie allo scambio volontario»⁵⁷ che in essa si realizza.

50 D'ORAZIO, E., La Responsabilità degli Stakeholder. Recenti Sviluppi nella Business Ethics, in *Notizie di Politeia*, XXIV, 89, 2008, pag. 46.

51 EVANS, W.M. e R.E. FREEMAN, *A Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Kantian Capitalism*, in T. Beauchamp, N. Bowie, *Ethical Theory and Business*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1998, pp. 75-93, cit. da D'ORAZIO, E., in *La Responsabilità...*, pag.50.

52 *Ibidem*, pag. 33.

53 *Ibidem*, pag. 81-82.

54 *Ibidem*, pag. 81-82.

55 D'ORAZIO, E., *op. cit.*, pag. 52.

56 EVANS, W.M. e R.E. FREEMAN, *op. cit.*, pag. 82.

57 *Ibidem*, pag. 82.

Ad un modello in cui l'impresa è responsabile solo nei confronti dei suoi azionisti, la tesi di Freeman contrappone, quindi, un differente modello, in cui l'impresa stessa «opera a vantaggio dei suoi *stakeholders*»⁵⁸; secondo Freeman, infatti, gli *stakeholders* hanno «diritto di non essere trattati come un mezzo per qualche fine aziendale», ma (e, in questo senso, emerge chiaramente il «fondamento morale che questa teoria dell'impresa trova nel principio kantiano del “rispetto delle persone”»⁵⁹, principio secondo cui queste «devono essere trattate come “fini in sé” e non come mezzi per qualche fine»⁶⁰), appunto, come un fine in sé, con la conseguenza che essi «devono partecipare alla determinazione della direzione futura dell'impresa in cui hanno un interesse»⁶¹.

In esito a questa breve esposizione dei principali tratti distintivi delle due concezioni dell'impresa poste a confronto, possono quindi evidenziarsi «le caratteristiche fondamentali della *stakeholder view*, recepite dalla RSI: 1) sono “*stakeholders*” tutti coloro che sono titolari di una “posta” (dall'inglese “*stake*”), cioè di un interesse collegato all'attività dell'impresa; 2) tali interessi (comunque definiti) hanno valore intrinseco, cioè meritano considerazione in se stessi, in quanto aventi valore a sé, e non solo in senso strumentale rispetto ad altri scopi (o agli interessi di una particolare categoria di *stakeholders*); 3) l'impresa è concepibile come un insieme di *stakeholders* che interagiscono tra loro; 4) l'obiettivo della gestione dell'impresa è la massimizzazione del “benessere” (inteso non solo in senso economico, ma anche psicologico,

⁵⁸ *Ibidem*, pag. 82.

⁵⁹ D'ORAZIO, E., *op. cit.*, pag. 50.

⁶⁰ *Ibidem*, pag. 50.

⁶¹ EVANS, W.M. e R.E. FREEMAN, *op. cit.*, pag. 76.



spirituale, etc.) degli *stakeholders*; 5) si ha interdipendenza fra azione di *business* ed azione etica»⁶².

Queste sono, dunque, le caratteristiche del modello di impresa promosso nell'ambito della R.S.I.

Nella prospettiva giuridica, tale modello si è tradotto in due iniziative⁶³, l'una sviluppata a livello globale mediante fonti di diritto internazionale con lo scopo di fissare una «soglia generale minima»⁶⁴ di protezione dei diritti fondamentali (il progetto Global Compact dell'ONU); l'altra, promossa dalla Commissione Europea nell'ottica di implementare «a livello micro-economico il concetto macro-economico di sviluppo sostenibile»⁶⁵. Nel 1999, su proposta dell'allora Segretario Generale delle Nazioni Unite, Kofi Annan, venne varato il progetto "Global Compact per il ventunesimo secolo", rivolto alle società multinazionali. A fondamento di tale progetto, le Nazioni Unite posero l'individuazione di nove principi universali (oggi divenuti dieci, a seguito dell'introduzione della lotta alla corruzione) nei campi dei diritti umani, del lavoro e dell'ambiente (in particolare: sostegno e rispetto dei diritti umani internazionalmente riconosciuti, sostegno alla libertà di associazione e riconoscimento del diritto alla contrattazione collettiva, abolizione di ogni forma di lavoro

62 MAGGIOLINI, P, La responsabilità sociale dell'impresa come sintomo del disagio esistenziale nell'economia post-industriale, in *Notizie di Politeia*, XXIV, 89, 2008, pagg. 113-114.

63 Sono state, in realtà, intraprese a livello istituzionale altre iniziative per la diffusione ed il rafforzamento delle istanze connesse alla *Corporate Social Responsibility* già a partire dalla metà degli anni '70. In particolare, nel 1976, l'OCSE, organismo di livello regionale, elaborò le "*Linee guida destinate alle imprese multinazionali*", raccomandazioni a carattere volontario e non obbligatorio che coprono le principali aree della responsabilità sociale delle imprese, recentemente rielaborate, nell'anno 2000.

64 GOTTARDI, D., *Il diritto del lavoro nelle imprese socialmente responsabili*, in *Lavoro e Diritto*, 1/2006, pag. 9.

65 COMITATO EUROPEO ECONOMICO E SOCIALE, *Information and measurement instruments for CSR in a globalised economy*, 8.6.2005.

forzato e del lavoro minorile, lotta alla discriminazione in materia di impiego, rispetto dell'ambiente e sviluppo e diffusione di tecnologie ecologiche), ritenuti imprescindibili, nell'ottica della gestione socialmente responsabile delle imprese, allo scopo di creare un mercato «più sostenibile ed inclusivo»⁶⁶. L'adesione al Global Compact, rimessa alla volontà delle imprese, ha come presupposto l'assunzione da parte delle stesse dell'onere di apportare al loro interno le modifiche strutturali ed organizzative che rendano effettivo il rispetto dei principi posti alla base del progetto; annualmente, poi, l'impresa aderente deve rendere pubblica una descrizione degli strumenti adottati al fine di mantenere fede ai principi cui ha aderito. Il progetto Global Compact, che prevede il coinvolgimento di diversi attori del panorama economico e sociale, quali i governi nazionali, le organizzazioni internazionali del lavoro, le ONG ed altri rappresentanti della società civile, si è tradotto nella creazione di un *network*, cui aderiscono centinaia di aziende di tutto il mondo, nel dichiarato obiettivo di affermare, promuovere e diffondere il rispetto e l'effettività di «*valori e principi condivisi che conferiscano al mercato globale un volto umano*»⁶⁷.

L'azione comunitaria in tema di R.S.I., già promossa *in nuce* nel 1993 dalla Commissione Europea presieduta da Jacques

66 Il citato inciso è contenuto nel discorso, tenuto a Davos nel 1999 dallo stesso Kofi Annan, in cui venne presentato il progetto Global Compact.

67 *Ibidem*. A tale riguardo, occorre segnalare come da più parti venga sottolineato un aspetto critico riguardante la difficoltà di applicazione degli *standards* ONU in materia di protezione dei diritti fondamentali, in relazione all'estrema vaghezza ed astrattezza della loro formulazione. Tra gli altri, si veda, in questo senso, ROSSI S., cit., pag. 203 e SCARPONI, S., *Globalizzazione e responsabilità sociale delle imprese transnazionali*, in *Lavoro e Diritto*, 1/2006, pag. 161.



Delors⁶⁸, si è sviluppata a partire dalla definizione dell'obiettivo strategico dell'Unione fornita dal Consiglio Europeo in occasione del Vertice di Lisbona del marzo 2000, obiettivo da raggiungersi entro l'anno 2010: «*divenire l'economia della conoscenza più competitiva e più dinamica del mondo, capace di una crescita economica sostenibile accompagnata da un miglioramento quantitativo e qualitativo dell'occupazione e da una maggiore coesione sociale*». Successivamente, la Commissione Europea, affermando esplicitamente di considerare la R.S.I. un fattore idoneo a recare un «contributo positivo all'obiettivo strategico»⁶⁹ individuato a Lisbona, ha presentato nel 2001 un Libro Verde dal titolo «*Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*», in cui la responsabilità sociale delle imprese viene definita come «l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate»: lavoratori dipendenti, azionisti, investitori, consumatori, poteri pubblici e ONG. Essa «costituisce – si badi all'assonanza con i citati principi della *stakeholder theory* – un processo di gestione dei rapporti dell'impresa con tutta una serie di parti interessate che possono realmente influire sul suo libero funzionamento»; di conseguenza, la R.S.I. «deve essere

68 COMMISSIONE EUROPEA (1994), *Crescita, competitività, occupazione. Le sfide e le vie da percorrere per entrare nel XXI secolo*. Libro bianco, Lussemburgo, trad. it. Il Saggiatore, Milano. Si veda, al riguardo, J. DELORS (1994), *Il Libro Bianco: un piano d'azione e uno stimolo alla riflessione, in Il futuro del lavoro in Europa*, Bari, 1994, ove l'Autore esprime la necessità di «concepire un nuovo modello di sviluppo più rispettoso delle esigenze della natura, del capitale naturale, più attento ai ritmi dell'uomo, che risponda ai bisogni non soddisfatti che derivano dai fenomeni di perturbazione delle nostre città, dai quartieri sfavoriti, dalla desertificazione, dall'isolamento delle persone».

69 COMMISSIONE EUROPEA (2001), *Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, Com (2001) 366 def., 18.7.2001, sommario, punto n. 6.

considerata come un investimento e non un costo». Anche se la loro responsabilità principale – si legge ancora nel Libro Verde – è quella di generare profitti, le imprese possono al tempo stesso contribuire ad obiettivi sociali ed alla tutela dell'ambiente, integrando la responsabilità sociale come investimento strategico nel quadro della propria strategia commerciale, nei loro strumenti di gestione e nelle loro operazioni». L'«integrazione» da parte delle imprese «delle preoccupazioni sociali ed ecologiche nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate» avviene esclusivamente su base «volontaria»⁷⁰. All'impresa, che voglia essere socialmente responsabile, viene richiesto non solo di «soddisfare pienamente gli obblighi giuridici applicabili», ma anche di andare al di là, «investendo di più nel capitale umano, nell'ambiente e nei rapporti con le parti interessate»⁷¹.

4. Un promotore dell'etica nel mondo della finanza: il Fondo sovrano norvegese.

Nel corso del primo anno del Dottorato, sviluppando il mio progetto di ricerca, che verte sul fenomeno del c.d. attivismo degli azionisti nell'ambito delle società quotate, ho approfondito lo studio di quel particolare tipo di azionista costituito dai fondi sovrani (SWFs). I SWFs sono definibili come veicoli di investimento di capitali istituiti da, e sotto il controllo di, Stati sovrani. Tali fondi generalmente riflettono la disponibilità, in capo ai relativi Stati, di entrate e/o di riserve in eccesso, e la necessità di gestire queste somme nell'ottica di andare incontro alle

⁷⁰ COMMISSIONE EUROPEA (2001), Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, Com (2001) 366 def., 18.7.2001, sommario, punto n. 6.

⁷¹ Ibidem.



future, specifiche esigenze di liquidità dello Stato, ad esse parametrando gli obiettivi propri del fondo e la gestione dei flussi di entrate. Le entrate e le riserve statali in eccesso investite nei fondi sovrani provengono, nella maggior parte dei casi, dalla vendita di petrolio, gas o altre risorse naturali. In particolare, la maggior parte dei SWFs appartiene a Stati ricchi di petrolio o di altre materie prime, in cui le entrate derivanti dalla vendita di tali risorse, o le imposte sui profitti pagate dalle *corporations* private che le gestiscono, affluiscono nelle casse statali. Tipici esempi di Paesi esportatori di petrolio che hanno istituito fondi sovrani sono Kuwait, Qatar, Emirati Arabi, Russia (che è anche un forte esportatore di gas naturale), Norvegia, Alaska e Venezuela. In Stati quali Cile, Botswana e Kiribati, le entrate provengono dalla ingente disponibilità di altre materie prime, come rame, diamanti o altri minerali. Oltre alle entrate derivanti dall'esportazione di materie prime, il finanziamento dei fondi può trarre origine da forti *surplus* di bilancio o nella bilancia dei pagamenti, che chi governa può decidere di investire nei fondi. Tipico è il caso della Cina, forte esportatrice di manufatti e merci, che destina ai fondi statali le riserve ufficiali della banca centrale.

Oggi, il complesso dei SWFs comprende più di quaranta istituzioni, la maggior parte delle quali è costituita da fondi che gestiscono patrimoni superiori a 100 miliardi di dollari. Il patrimonio complessivo gestito dal complesso dei SWFs è stato stimato, all'inizio del 2008, in 2.5 trillioni di dollari. In prospettiva, secondo una stima effettuata da Morgan Stanley nel maggio 2007⁷², l'ammontare complessivo di tale patrimonio potrebbe raggiungere 12 trillioni di dollari nel

⁷² Morgan Stanley Research, How Big Could Sovereign Wealth Funds Be by 2015, del 3 maggio 2007.

2015 e superare, entro la fine del 2011, la somma delle riserve ufficiali a livello mondiale⁷³.

La crescente importanza dei SWFs, unitamente alla generale scarsa trasparenza che ne caratterizza la struttura e le operazioni di investimento, hanno dato luogo, nel trascorso biennio, a rilevanti preoccupazioni a livello internazionale circa il rischio di un utilizzo politico di tali veicoli di investimento da parte degli Stati nazionali, con particolare riguardo agli investimenti esteri effettuati dai SWFs in settori strategici, quali infrastrutture, armamenti, energia, trasporti, etc. In risposta a tali diffuse preoccupazioni, molti Stati (tra cui, ad es. USA e Germania) hanno emanato normative protezionistiche con l'obiettivo di disciplinare e limitare gli investimenti esteri in tali settori. A livello internazionale, istituzioni quali il FMI e la WTO esercitano quasi quotidianamente pressioni sugli Stati titolari dei SWFs affinché questi vengano gestiti con finalità non politiche e nel rispetto di adeguati standard di trasparenza. Allo stato attuale, tuttavia, la quasi totalità dei SWFs continua ad effettuare investimenti mantenendo inalterato il proprio scarso livello di trasparenza.

Esiste, tuttavia, un fondo sovrano che si discosta nettamente dagli altri, sia per gli elevati *standards* di trasparenza di cui si è dotato, sia (ed in ciò sta il motivo per cui intendo approfondirne taluni aspetti nell'ambito del presente elaborato) per le linee-guida a cui impronta i propri investimenti. Tale fondo è il fondo sovrano norvegese (*Norway's Global Pension Fund*).

Istituito circa 20 anni fa, ed originariamente denominato "*The Petroleum Fund of Norway*", il fondo è amministrato da

⁷³ Secondo le stime effettuate da Morgan Stanley, il patrimonio dei fondi e le riserve mondiali dovrebbero ammontare, alla fine del 2011, a 6.5 trillioni di dollari.



Norges Bank Investment Management (NMIB), una divisione della banca centrale norvegese, allo scopo di gestire con obiettivi di lungo termine le entrate derivanti dall'esportazione del petrolio. Contrariamente alla quasi totalità dei fondi sovrani, esso è, in primo luogo, unanimemente considerato un ottimo esempio di trasparenza: elementi chiave nella gestione del fondo includono un alto grado di trasparenza negli obiettivi di investimento, nel chiaro ruolo del fondo quale investitore non provvisto di finalità strategico-politiche, nell'esclusivo obiettivo di massimizzare i profitti e nelle chiare linee di demarcazione tra le autorità politiche ed il *management*⁷⁴. Il fondo pubblica trimestralmente i dati circa i suoi investimenti e la sua *performance*. La trasparenza è certamente un tratto distintivo del fondo norvegese, ma non è il principale. Ciò che lo rende veramente unico è, infatti, una caratteristica che non attiene tanto alla sua struttura, quanto piuttosto agli investimenti dallo stesso effettuati.

Nell'anno 2002, il Governo norvegese ha istituito una Commissione con il compito di elaborare una serie di linee-guida di carattere etico per gli investimenti del fondo. La Commissione, che ha preso il nome del suo presidente, il Professor Hans Peter Graver, ha stilato le linee-guida in un *report*, pubblicato in data 25 giugno 2003 (*Graver Report*). In particolare, la Commissione si è proposta di identificare un complesso di "valori etici", ispirandosi a principi universalmente condivisi, piuttosto che ai valori tipici della cultura o della politica norvegese⁷⁵. Il *Report* cita

⁷⁴ *For sale: SWFs stabilize US financial sector, but at what price?*, Investment Dealers Digest, 11.2.2008.

⁷⁵ *The Report from The Graver Committee* (Ministry of Finance, Oslo, Nov. 7, 2003, § 2.1.

specificamente i principi in materia di protezione ambientale, diritti umani, condizioni di lavoro e *corporate governante* incorporati nel *Global Compact* delle Nazioni Unite, e adottati dalla Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO), dall'OECD e dalla Sottocommissione ONU per la Promozione e la Protezione dei Diritti Umani. Inoltre, il *Report* dichiara esplicitamente di rifarsi ad entrambe le principali scuole di etica⁷⁶: quella teleologica o consequenzialista, che pone l'attenzione sulle conseguenze delle azioni e «fonda il concetto di dovere (e di giustizia) proprio sulle conseguenze - e quindi sulla valutazione - dell'atto»⁷⁷, e quindi dell'investimento operato dal fondo; quella deontologica, che «antepone a qualsiasi altro principio il concetto di dovere insito nella convinzione individuale»⁷⁸, e prescinde, nella valutazione dell'atto da compiersi, da qualsiasi considerazione in merito alle conseguenze dello stesso. «I due differenti approcci all'etica si riflettono nei due strumenti principali utilizzati dal fondo per implementare lo *standard* generale cui il fondo stesso impronta il proprio agire. Il primo, che riflette la concezione consequenzialista dell'etica,[...] è l'esercizio dei diritti spettanti al fondo in quanto azionista delle società in cui investe»⁷⁹, esercizio che, oltre a dover salvaguardare gli interessi finanziari del fondo, «deve principalmente essere basato sul *Global Compact* delle Nazioni Unite e sulle linee guida dell'OECD per la *Corporate Governance* e per le società multinazionali»⁸⁰, allo scopo di esercitare la maggior

76 *Ibidem*, § 2.2.

77 ROSSI, G., *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003, pag. 119.

78 *Ibidem*, pag. 119.

79 CHESTERMAN, S., *The Turn to Ethics :Disinvestment from Multinational Corporation for Human Rights Violations – The Case of Norway's Sovereign Wealth Fund*, available at : <http://ssrn.com/abstract=1082685>, pag. 10.

80 *Ethical Guidelines*, Government Pension Fund – Global, Oslo, Dic. 22, 2005, § 3.1.



influenza possibile sulla condotta della società, orientandola verso principi etici. Il secondo strumento, in cui si riflette la concezione deontologica dell'etica, consiste nell'evitare gli investimenti o nel disinvestire laddove vi sia rischio che la società sia coinvolta in attività che possano contribuire alla violazione di diritti umani, alla corruzione, a disastri ambientali o "ad altre particolarmente rilevanti violazioni di fondamentali norme etiche". L'utilizzazione di questo strumento, concepito più per evitare la complicità dello Stato norvegese nel compimento di suddette attività, che per esercitare un'influenza sulle società che le pongono in essere, è stato reso effettivo mediante l'istituzione, nel dicembre 2004, del *Council of Ethics*, una commissione di esperti incaricata di valutare l'attività delle società oggetto (anche solo potenziale) di investimento da parte del fondo e di formulare raccomandazioni, rivolte al Ministro delle Finanze norvegese e rese pubbliche, in ordine all'esclusione della società stessa dal novero di quelle in cui al fondo è concesso investire. La prima causa per l'esclusione di una società è la «produzione di armi che attraverso il loro uso normale possono contribuire alla violazione di fondamentali principi umanitari»⁸¹. Inoltre, il *Council* può emanare una raccomandazione in relazione ad azioni od omissioni che comportino un inaccettabile rischio che il Fondo possa contribuire a «violazioni dei diritti umani, quali omicidi, torture, privazioni di libertà, lavori forzati, forme di lavoro minorile, etc., violazioni di diritti personali in situazioni di guerra o di conflitti, disastri ecologici, corruzione, e altre particolarmente serie forme di violazione di fondamentali norme etiche»⁸². Su queste basi, diverse società sono state pubblicamente escluse dal novero

⁸¹ *Ibidem*, § 4.4.

⁸² *Ibidem*, § 4.4.

di quelle “gradite” al fondo (ad esempio, EADS Airbus, Lockheed, Boeing, Finmeccanica, Wal Mart Stores Inc., Singapore e Technologies, Safran, etc.). Il fondo norvegese si fa, in questo modo, interprete di quell’approccio etico alla finanza in cui la selezione e la gestione degli investimenti avviene sulla base di criteri non unicamente finalizzati al rendimento del proprio denaro, ma anche in considerazione delle ragioni di fondo che realizzano questa redditività, le caratteristiche dei beni prodotti, la localizzazione dell’azienda e la tipologia degli affari. Per questo motivo, soprattutto in questo periodo, in cui la parola “finanza” è generalmente considerata espressione dei peggiori difetti del sistema economico, ho citato con piacere un attore del mercato finanziario che colloca la propria funzione di generatore di profitti nell’ambito di un quadro socialmente sostenibile.

