

**SCRITTI IN ONORE
DI UMBERTO BERTINI**

Volume I

FrancoAngeli 



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più: [Pubblica con noi](#)

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "[Informatemi](#)" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Scritti in onore di Umberto Bertini

Volume I

(A – C)

**a cura di
Luca Anselmi
Silvio Bianchi Martini
Cecilia Chirieleison
Giancarlo Di Stefano
Michele Galeotti
Stefano Garzella
Luciano Marchi
Lucia Talarico**

FrancoAngeli 

I presenti volumi sono stati realizzati con il contributo dei Master del Dipartimento di Economia e Management dell'Università di Pisa.

Isbn: 9788835167389

Copyright © 2024 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

Publicato con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 4.0 Internazionale* (CC-BY-NC-ND 4.0)

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

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it>

Copyright © 2024 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835167389

INDICE

Presentazione	pag.	15
Gli assetti organizzativi dell'impresa nell'economia aziendale , di <i>Stefano Adamo</i>	»	19
L'informativa sui rischi. Profili introduttivi , di <i>Marco Allegrini</i>	»	25
Ricordo di Umberto Bertini , di <i>Antonio Amaduzzi</i>	»	35
Valutazione del rischio strategico , di <i>Marisa Amoroso, Paola Orlandini</i>	»	37
Sulla governance delle università , di <i>Paolo Andrei</i>	»	45
Umberto Bertini e i prodromi della "aziendalizzazione" dei Comuni , di <i>Luca Anselmi, Stefano Pozzoli</i>	»	59
Gli effetti delle partizioni disciplinari sullo sviluppo dell'economia aziendale. Note sul pensiero di Umberto Bertini , di <i>Valerio Antonelli</i>	»	73
Lo sviluppo della scienza economica in Italia dal punto di vista della storia istituzionale dell'economia politica , di <i>Massimo Augello, Marco Guidi</i>	»	85
La sostenibilità economico-finanziaria degli atenei nel modello AVA3 , di <i>Stefano Azzali</i>	»	99
L'azienda fabbricera e la riforma del terzo settore , di <i>Luca Bagnoli</i>	»	109
Rischio di modello manageriale e cambiamento organizzativo nel settore bancario , di <i>Maurizio Baravelli</i>	»	123
Gli adeguati assetti societari nell'economia aziendale , di <i>Paolo Bastia</i>	»	135
Empatia fiscale: esplorando con Umberto l'umanità nel diritto tributario , di <i>Brunella Bellè</i>	»	151

La doppia materialità quale strumento per limitare le strategie reputazionali basate sul <i>reporting</i>: brevi riflessioni, di <i>Francesca Bernini</i>	pag.	161
Un dibattito sui rischi aziendali in un mercato in continua evoluzione, di <i>Claudio Bianchi</i>	»	173
Dalla teoria dell'azienda sistema aperto allo stakeholder engagement: un'applicazione operativa dei fondamenti dell'economia aziendale, di <i>Maria Teresa Bianchi</i>	»	179
Una mappa per orientare l'analisi strategica dell'azienda, di <i>Silvio Bianchi Martini</i>	»	191
Imprese green e brown, virtuose e non virtuose, nella transizione ecologica, di <i>Giuliana Birindelli</i>	»	205
Best practice: insidia per imprenditori, amministratori e revisori, di <i>Aldo Bompani</i>	»	213
Centralità del sistema umano in “Scritti di politica aziendale”, di <i>Mariacristina Bonti, Enrico Cori</i>	»	221
Strategie per la comunità nel segno della complessità e dell'incertezza, di <i>Elio Borgonovi</i>	»	233
Razionalità sostantiva e procedurale: le decisioni manageriali in un contesto evolutivo, di <i>Sergio Branciani</i>	»	241
Mercati globali, network management e responsabilità d'impresa, di <i>Silvio M. Brondoni</i>	»	251
Dalla variabilità delle stime contabili all'evidence-based decision-making: il caso della sanità pubblica, di <i>Cristiana Buscarini, Paolo Candio, Paolo Collini</i>	»	259
Management accounting e tecnologia: un sistema <i>in</i> transizione o <i>per</i> la transizione?, di <i>Adele Caldarelli</i>	»	271
Politiche di remunerazione degli amministratori e sostenibilità, di <i>Lucia Calvosa</i>	»	283
Governare l'incertezza, di <i>Bettina Campedelli</i>	»	297
Le Fondazioni dell'economia aziendale, di <i>Arnaldo Canziani</i>	»	303
Le conseguenze della legislazione straordinaria sui bilanci delle imprese italiane, di <i>Gianfranco Capodaglio, Vanina Stoilova Dangarska</i>	»	321
La trasformazione digitale del business assicurativo: opportunità e rischi emergenti, di <i>Antonella Cappiello</i>	»	331
La “new view” della teoria ricardiana dello sviluppo economico, di <i>Carlo Casarosa</i>	»	341
Tratti di imprenditorialità e managerialità nelle start-up innovative, di <i>Nicola Castellano</i>	»	357

L'applicazione del metodo storico nelle ricerche aziendali. Il caso della Confraternita della Misericordia di Siena (1835-1837), di <i>Giuseppe Catturi</i>	pag.	367
Il sistema d'azienda e la sua natura evolutiva: una lacuna negli studi?, di <i>Iacopo Cavallini</i>	»	377
Note sulla governance di cybersecurity nelle banche, di <i>Elena Cenderelli, Elena Bruno</i>	»	387
Alcune riflessioni sugli impatti delle politiche sui prezzi di trasferimento sui sistemi di pianificazione e controllo e sulla disclosure nei gruppi aziendali, di <i>Fabrizio Cerbioni</i>	»	395
Azienda, ambiente e responsabilità sociale: il contributo di Bertini, di <i>Cecilia Chirieleison</i>	»	409
Controllo di gestione e sostenibilità: quali sfide e quali opportunità?, di <i>Maria Serena Chiucchi</i>	»	421
La preparazione universitaria di tipo contabile per il <i>management</i> strategico, di <i>Biagio Ciao</i>	»	433
Riflessioni sul ruolo dello <i>strategic management accounting</i> per le strategie di servitizzazione, di <i>Lino Cinquini, Andrea Tenucci</i>	»	443
Ricercando un confronto con il pensiero scientifico di Umberto Bertini, di <i>Vittorio Coda</i>	»	453
Pensare e agire la strategia. Logica e retorica, di <i>Gianluca Colombo</i>	»	461
Valore economico in imprese complesse e in contesti complessi, di <i>Eugenio Comuzzi</i>	»	475
La corporate governance e lo sviluppo dell'impresa, di <i>Augusta Consorti</i>	»	485
Il contributo di Umberto Bertini allo sviluppo della storia della ragioneria: il volume su Carlo Ghidiglia, di <i>Stefano Coronella</i>	»	499
I fattori ESG nel sistema dei rischi aziendali, di <i>Katia Corsi</i>	»	509
Gli effetti della disclosure ESG sul costo del capitale nelle PMI familiari e non familiari, di <i>Alessandro Cortesi, Salvatore Sciascia</i>	»	517
Fenomeni ambientali e sistema d'azienda, di <i>Antonio Corvino</i>	»	527
La natura ibrida dell'impresa sociale, di <i>Antonietta Cosen-tino</i>	»	537
L'azienda e la cura della sua crisi. Il contributo dell'azienda-lista, di <i>Antonio Costa</i>	»	551

Sistemi di programmazione e controllo e modelli di governance orientati al valore pubblico , di <i>Enrico Deidda Gagliardo</i>	pag. 585
Approccio sistemico e governo del rischio di insolvenza. Il contributo degli aziendalisti alla definizione di un modello interpretativo , di <i>Antonio Del Pozzo</i>	» 599
Conoscenza e governo del rischio nella gestione dell'impresa , di <i>Vittorio Dell'Atti, Grazia Dicuonzo</i>	» 609
Valorizzazione del patrimonio culturale e valutazione d'impatto nella prospettiva dialogica e multidimensionale , di <i>Paola Demartini</i>	» 621
Una lettura della pianificazione strategica a partire dalla prospettiva di Umberto Bertini , di <i>Donatella Depperu</i>	» 631
La gestione della conoscenza in sanità: gli sviluppi contemporanei , di <i>Luca Dezi</i>	» 641
Pisa-Torino: quando eravamo giovani , di <i>Flavio Dezzani</i>	» 651
Note sulla determinazione dei netti patrimoniali nella stima del danno ex art. 2486 c.c. , di <i>Alfonso Di Carlo</i>	» 665
L'evoluzione del Bilancio: dagli ITA/GAAP agli IAS/IFRS , di <i>Fabrizio Di Lazzaro</i>	» 675
Per un'analisi dell'attività di governo: paradigmi, metafore e paradossi , di <i>Giancarlo Di Stefano</i>	» 685
Il rischio in azienda fra tradizione e attualità: la prospettiva ESG , di <i>Federica Doni</i>	» 699
La politica dei rischi nell'area del governo aziendale , di <i>Giuseppe D'Onza</i>	» 709
Il "sistema aziendale delle idee" e l'impresa <i>purpose oriented</i> , di <i>Pier Maria Ferrando</i>	» 719
La teoria della corporate governance nelle imprese di navigazione marittima: una lettura critica e prospettica in Italia , di <i>Gennaro Ferrara</i>	» 729
L'istituzionalizzazione degli studi storici nelle discipline di area aziendale , di <i>Rosella Ferraris Franceschi, Federica Balluchi, Giuseppina Iacoviello</i>	» 745
La cultura del rischio nell'economia bancaria , di <i>Paola Ferretti</i>	» 763
Economicità, sistematicità e idee nel pensiero di Umberto Bertini , di <i>Salvatore Ferri</i>	» 771
Varietà degli assetti proprietari e di governo e differenziazione dei percorsi strategici delle imprese , di <i>Luca Ferrucci</i>	» 783

Le strategie aziendali: quando il maestro “cambia” il paesaggio , di <i>Raffaele Fiorentino</i>	pag. 791
Corporate governance e gestione dei rischi: scenari evolutivi , di <i>Giovanni Fiori</i>	» 799
Introduzione allo studio dei rischi nell’economia aziendale , di <i>Raffaele Fiume</i>	» 807
La corporate governance: dai potenziali conflitti agli obiettivi di sostenibilità , di <i>Giovanni Frattini</i>	» 815
Variazioni reddituali e variazioni monetarie d’impresa. Aspetti economico-aziendali , di <i>Giuseppe Galassi</i>	» 823
Dal sistema d’azienda al governo strategico , di <i>Michele Galeotti</i>	» 835
Umberto: maestro di sistematicità, creatività strategica e ottimismo produttivo , di <i>Stefano Garzella</i>	» 847
Leadership e processi di cambiamento strategico. Il turnaround del gruppo Fiat sotto la guida di Sergio Marchionne , di <i>Carmine Garzia</i>	» 857
Il fabbisogno di imprenditorialità interna nelle aziende complesse , di <i>Antonello Garzoni</i>	» 875
Sviluppo nuovi prodotti e gestione dei costi: il ruolo dell’economista aziendale , di <i>Riccardo Giannetti</i>	» 887
Prospettive di ricerca sul governo strategico delle amministrazioni pubbliche territoriali , di <i>Lucia Giovanelli</i>	» 903
Valutare la sostenibilità finanziaria dei piani economico-finanziari: problemi di calcolo del DSCR , di <i>Francesco Giunta, Federico Verrucchi</i>	» 917
Studio dei rischi e governo del cambiamento. Riflessioni ispirate al pensiero di Bertini , di <i>Katia Giusepponi</i>	» 927
Ricordo di un maestro di studio e di vita , di <i>Gaetano Golinelli</i>	» 935
I modelli organizzativi della prevenzione dei rischi non di mercato nelle imprese , di <i>Luigi Enrico Golzio</i>	» 937
Trasferimenti <i>versus</i> contributi. Riflessioni fra teoria e pratica della contabilità generale nelle Amministrazioni pubbliche , di <i>Fabio Giulio Grandis, Mariano D’Amore</i>	» 949
La continuità aziendale nel bilancio d’esercizio: la prospettiva del sistema d’azienda , di <i>Giulio Greco</i>	» 963
Un sistema di rating per la misurazione e la valutazione del capitale intellettuale in azienda , di <i>Luciano Hinna</i>	» 971
Servizi non di revisione e rischi per l’indipendenza del revisore , di <i>Giuseppe Ianniello</i>	» 981

Il bilancio delle <i>private firms</i> europee: serve un framework di riferimento? , di <i>Alberto Incollingo, Andrea Lionzo</i>	pag. 991
L'azienda che voleva Umberto , di <i>Giorgio Invernizzi</i>	» 1001
L'impatto della politica dei rischi sul valore delle aziende: il caso del modello organizzativo, di gestione e controllo ai sensi del d.lgs. 231/2001 , di <i>Marco Lacchini, Raffaele Trequattrini</i>	» 1007
Invecchiamento e innovazione nell'economia aziendale: una lettura del senso strategico , di <i>Nicola Lattanzi, Mauro Zavani</i>	» 1021
La funzione sociale dell'impresa: dalle strategie sociali ai nuovi modelli di business , di <i>Arianna Lazzini, Simone Lazzini</i>	» 1031
Avviamento e beni immateriali nelle aziende familiari , di <i>Giovanni Liberatore</i>	» 1047
Bilanci ordinari di imprese societarie e normazioni civilistiche. Profili di ragioneria <i>de iure condito</i> e <i>de iure condendo</i> , di <i>Claudio Lipari</i>	» 1057
La value relevance del dato contabile tra evidenze empiriche, percezioni manageriali e politiche comunicative. Analisi di una asimmetria informativa , di <i>Salvatore Madonna</i>	» 1073
L'attestazione del revisore sulla rendicontazione di sostenibilità: prime riflessioni , di <i>Roberto Maglio</i>	» 1085
L'applicazione del "computer" ai processi di decisione e di autoregolazione , di <i>Daniela Mancini</i>	» 1095
Il ruolo dell'informazione nelle operazioni di M&A: un focus sul paradigma ESG , di <i>Francesca Manes Rossi</i>	» 1105
Informazioni e decisioni aziendali. Le potenzialità offerte dalle applicazioni di intelligenza artificiale , di <i>Stefano Marasca</i>	» 1115
Creatività e pianificazione aziendale , di <i>Luciano Marchi</i>	» 1125
Il reporting e la digital construction: elementi di riflessione sulle piattaforme del food , di <i>Alessandro Marelli</i>	» 1139
Il principio di materialità (rilevanza) nei processi di rendicontazione aziendale , di <i>Liberio Mario Mari, Francesca Picciaia</i>	» 1151
Una stagione di fede assoluta: brevi riflessioni sul management pubblico tra mito e realtà , di <i>Ludovico Marinò</i>	» 1161
Rischio e dimensione aziendale , di <i>Alessandro Mechelli</i>	» 1169

La sicurezza sul lavoro negli incentivi degli amministratori: prime evidenze empiriche e riflessioni , di <i>Andrea Melis, Luigi Rombi</i>	pag. 1181
Le organizzazioni permanenti quali sistemi autopoietici, teleonomici e intelligenti , di <i>Piero Mella</i>	» 1193
Le strategie e le politiche di internazionalizzazione adottate dalle imprese familiari nell'era del "new normal" , di <i>Michèle Milone, Marco Taliento</i>	» 1205
Scopo e sostenibilità dell'impresa: quali implicazioni per la governance? , di <i>Mario Minoja</i>	» 1219
L'economia aziendale e la sfida della sostenibilità , di <i>Chiara Mio</i>	» 1229
Tecnologie "esponenziali" (ir)responsabili e organizzazioni , di <i>Luigi Moschera</i>	» 1245
La performance delle amministrazioni pubbliche: una prima messa a punto concettuale , di <i>Riccardo Mussari</i>	» 1255
Realtà e prospettive dell'intelligenza artificiale nei processi decisionali d'azienda , di <i>Tiziano Onesti, Mauro Romano, Anna Lucia Muserra</i>	» 1289
Turismo, transizione digitale, sostenibilità negli scenari della complessità economico-aziendale , di <i>Giovanni Padroni</i>	» 1303
Il sistema d'azienda. Schema di analisi. Applicazione della teoria generale dei sistemi e preludio alla teoria degli stakeholder , di <i>Antonella Paolini</i>	» 1315
Il contributo della filosofia agli studi economico-aziendali , di <i>Giuseppe Paolone</i>	» 1327
Il gender diversity management come strategia sostenibile , di <i>Paola Paoloni</i>	» 1337
Il sistema d'azienda , di <i>Mauro Paoloni, Massimiliano Celli, Niccolò Paoloni</i>	» 1351
ESG nell'ambito del sistema azienda: le sfide per la sostenibilità aziendale , di <i>Guido Paolucci</i>	» 1363
L'azienda quale complessa realtà sistemica nelle moderne esigenze di accountability , di <i>Renato Passaro, Antonio Thomas</i>	» 1375
Il futuro della blockchain nei sistemi finanziari , di <i>Alberto Pastore</i>	» 1387
Economia e umanità , di <i>Aldo Pavan, Isabella Fadda, Patrizia D. Modica, Paola Paglietti, Elisabetta Reginato</i>	» 1397
"Res publica" e "res global" , di <i>Fabrizio Pezzani</i>	» 1415

Big data e intelligenza artificiale nel sistema d'azienda , di <i>Mariarita Pierotti</i>	pag. 1421
Dal principio di derivazione al principio di accordamento: nuovo paradigma per la tassazione del reddito d'impresa , di <i>Eugenio Pinto</i>	» 1427
Le analisi finanziarie e il loro utilizzo , di <i>Pietro Pisoni, Alain Devalle</i>	» 1437
Dai cinquecontisti a Francesco Marchi , di <i>Francesco Poddighè</i>	» 1447
Per Umberto Bertini , di <i>Lucio Potito</i>	» 1451
Meccanismi di controllo direzionale nelle imprese del settore delle costruzioni. I lineamenti dell'EVMS , di <i>Angelo Provasoli</i>	» 1455
L'azienda nel tempo , di <i>Alberto Quagli</i>	» 1467
Le scelte dei fondi comuni di investimento sostenibile (SRI) alla luce della EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR): alcune criticità in atto , di <i>Maria Cristina Quirici</i>	» 1481
Considerazioni su alcuni indicatori della solvibilità a breve delle imprese , di <i>Francesco Ranalli, Antonio Chirico</i>	» 1491
Il sistema azienda e l'economia sociale tra riforme e prospettive internazionali , di <i>Michele A. Rea, Laura Berardi</i>	» 1503
Dall'azienda quale sistema aperto all'azienda sostenibile: sintesi dei principali tratti evolutivi , di <i>Gianluca Risaliti, Roberto Verona</i>	» 1515
La strategia dell'Unione Europea per la rendicontazione di sostenibilità , di <i>Claudia Rossi</i>	» 1527
Origine ed evoluzione dell'approccio ESG , di <i>Franco Rubino</i>	» 1539
Processi di genesi e sviluppo imprenditoriale guidati da modelli di business orientati alla sostenibilità , di <i>Marcantonio Ruisi</i>	» 1547
Sostenibilità, ESG e valore per gli stakeholder: un'ottica sistemica , di <i>Gianfranco Rusconi, Silvana Signori</i>	» 1563
La concorrenza nella teoria economica , di <i>Neri Salvadori, Rodolfo Signorino</i>	» 1575
Governance, intelligenza artificiale e risk management , di <i>Daniela M. Salvioni</i>	» 1591
Riflessioni su costo opportunità del capitale e premi per il rischio , di <i>Sandro Sandri, Massimiliano Barbi</i>	» 1601
La periodizzazione delle opere di Umberto Bertini , di <i>Massimo Sargiacomo</i>	» 1613

Il ruolo del capitalista strategico nel rilancio dell'impresa dopo l'emersione della crisi, di <i>Fabio Serini</i>	pag. 1625
L'intelligenza artificiale nell'innovazione aziendale, di <i>Stefania Servalli, Antonio Gitto, Gaia Bassani</i>	» 1633
L'orientamento strategico allo sviluppo integrale delle aziende, di <i>Carlo Sorci</i>	» 1641
La reputazione come fattore mitigatore del sistema dei rischi. Brevi riflessioni, di <i>Lucia Talarico</i>	» 1649
L'evoluzione del modello di bilancio nei principi contabili internazionali, di <i>Claudio Teodori</i>	» 1659
Finalità e risultati delle aziende: economicità e sostenibilità tra mercato e regole, di <i>Riccardo Tiscini</i>	» 1669
Il settore vitivinicolo siciliano: i principali indicatori economico-finanziari con specifico riferimento alle aziende "grandi", di <i>Sebastiano Torcivia</i>	» 1679
Con Umberto: un maestro, una profonda amicizia, di <i>Franco Tutino</i>	» 1689
Relazioni aziendali e mercati finanziari: la spinta innovativa di Umberto Bertini allo sviluppo della letteratura, di <i>Marco Tutino</i>	» 1697
La nuova economia della conoscenza: una sfida per l'Italia, di <i>Riccardo Varaldo</i>	» 1713
La sostenibilità: qualche riflessione sull'origine del concetto in economia aziendale, di <i>Francesco Vermiglio</i>	» 1731
Il sistema delle idee nella governance dell'università, di <i>Federico Visconti</i>	» 1741
All'antitesi del successo: la corruzione nel sistema degli enti e delle aziende pubbliche, di <i>Vincenzo Zarone</i>	» 1749
Il contributo del consiglio di amministrazione alla strategia aziendale, di <i>Alessandro Zattoni</i>	» 1757
Il margine operativo lordo quale indicatore di performance dell'impresa, di <i>Ermanno Zigiotti</i>	» 1771
Considerazioni e questioni sulla definizione di "impresa familiare" e "family business", di <i>Walter Zocchi</i>	» 1783
Autrici e autori	» 1795

DALLA TEORIA DELL'AZIENDA SISTEMA APERTO ALLO STAKEHOLDER ENGAGEMENT: UN'APPLICAZIONE OPERATIVA DEI FONDAMENTI DELL'ECONOMIA AZIENDALE

di *Maria Teresa Bianchi*

1. Introduzione

Ne *Il Sistema di Azienda. Schema di analisi* Umberto Bertini sosteneva, nel solco di altri autorevoli studiosi (Zappa, Onida, Amaduzzi, Giannessi, Caramiello), che l'azienda fosse un sistema aperto, dinamico e complesso¹. Questa visione ha profondamente inciso sulle modalità di gestire l'azienda attraverso un approccio sempre più costruito rispetto a linee strategiche che devono essere individuate con un'idonea attività di programmazione². Il periodo pandemico è stato un perfetto stress test che ha portato aziende al fallimento ed altre, nello stesso settore e con dimensioni analoghe, ad un consistente sviluppo. Ciò evidenzia che l'azienda è un sistema aperto che dovrà comprendere quali siano i driver del successo e quali i germi della crisi attraverso una continua analisi dell'ambiente in cui opera. Oggi uno dei riferimenti principali per scambiare informazioni con il proprio mercato di riferimento è quello di adottare una corretta politica di stakeholder engagement.

L'attualità del pensiero del Prof. Bertini sta proprio nell'aver capito quanto l'azienda sia un sistema aperto e quanto sia dinamico. Il tentativo del presente contributo è proprio quello di dimostrare come l'approccio allo studio delle dinamiche aziendali sia evoluto nelle moderne tecniche di stakeholder engagement.

¹ Gino Zappa, *Le produzioni nell'economia dell'impresa*, Vol. I, Giuffrè, Milano, 1956; Pietro Onida, *Economia d'Azienda*, Utet, Torino, 1982; Aldo Amaduzzi, *L'azienda. Nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino, 1963; Egidio Giannessi, *Le aziende di produzione originaria*, Corsi, Pisa, 1960; Umberto Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema d'analisi*, Giappichelli, Torino, 1990; Carlo Caramiello, *L'azienda, operazioni di gestione e dinamica dei valori*, 2^a ed. Giuffrè, Milano, 1997.

² Claudio Bianchi, *Il modello aziendale come modello di economicità*, Kappa, Roma, 2008.

2. L'azienda come sistema aperto

L'azienda è un sistema aperto, perché è parte di un macrosistema, l'ambiente esterno, con il quale interagisce. L'azienda, infatti, opera in un preciso contesto politico, sociale, economico e culturale che ne condiziona l'attività³. Questi elementi fanno dell'azienda: un sistema aperto, che riceve e offre risorse all'ambiente in cui è inserito; un sistema sociale, costituito da persone che vi lavorano; e un sistema finalizzato, che cerca di soddisfare i bisogni di chi ne fa parte. Bertini definì l'azienda come una combinazione di parti o sub sistemi riuniti in un tutto e che agiscono in reciproca dipendenza⁴. Questo approccio fa emergere immediatamente l'importanza della struttura che va a definire i caratteri relativamente stabili che legano le parti. In questo senso l'azienda può esser vista come una combinazione di fattori produttivi dotata di un proprio assetto strutturale. Se, invece, osserviamo l'azienda in un determinato istante, essa appare come un sistema coordinato di risorse volto alla creazione di ricchezza.

L'assetto strutturale dell'azienda non è statico, bensì dinamico⁵. La modificazione della struttura è l'adeguamento dell'azienda al mutare delle condizioni esterne in cui opera; l'azienda è alla costante ricerca del suo equilibrio dinamico. Per fare ciò, è necessario che la stessa sia un sistema aperto e interattivo di continuo interscambio con il proprio ambiente.

L'analisi del modello sistematico porta ad analizzare l'azienda su due fronti: da una parte il sistema della produzione: cioè la combinazione dei fattori produttivi; dall'altra il sistema delle relazioni costituito dalla fitta rete azienda-ambiente⁶.

Il sistema della produzione è l'interno della realtà aziendale: materiali, impianti, lavoro, capitale, etc. sono tutti fondamentali. Gli elementi essenziali sono quindi le risorse, l'organizzazione ed i processi gestionali ed operativi.

Il sistema delle relazioni ha, invece, a che fare con fornitori, clienti, concorrenti, finanziatori, eventuali azionisti, lavoratori e non da ultimo la comunità. In altre parole, le relazioni con gli stakeholder.

Gli stakeholder rappresentano l'insieme dei soggetti con cui l'impresa viene a contatto e che, a vario titolo, hanno interesse al buon funzionamento della sua attività. Essi danno un contributo alla impresa e ricevono da essa una ricompensa. Per esempio i lavoratori offrono forza lavoro e ricevono

³ Umberto Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema d'analisi*, Giappichelli, Torino, 1990.

⁴ Ibidem.

⁵ Ibidem.

⁶ Ibidem.

come ricompensa una remunerazione e la stabilità del posto di lavoro; le banche offrono un capitale e si attendono di ricevere alla scadenza il capitale prestato maggiorato degli interessi. Gli azionisti investono il proprio capitale e si attendono un'adeguata remunerazione⁷.

Il ruolo dell'ambiente esterno e, dunque, degli stakeholder è divenuto sempre più centrale per l'impresa, tanto che si è passati dalla pianificazione a lungo termine alla pianificazione strategica con l'obiettivo di meglio rispondere alle criticità ed alle opportunità offerte dall'ambiente⁸. Oggi la pianificazione strategica sta lasciando il passo all'approccio strategico, cioè la gestione del cambiamento in un contesto fortemente instabile e competitivo. È fondamentale che gestione strategica (i caratteri di fondo dell'azienda) e la gestione corrente (quella delle singole situazioni operative) siano consonanti. Il governo strategico è proprio la conversione dei fattori soggettivi aziendali nel sistema strutturale di condizioni oggettive su cui fondare la propria attività e le proprie relazioni con l'ambiente⁹.

La gestione strategica che determina l'assetto strutturale dell'azienda si basa sul cambiamento e, dunque, sull'innovazione. Ciò determina un approccio di lungo termine che interesserà tutto il patrimonio aziendale, tangibile ed intangibile.

Oggi è evidente per qualsiasi impresa che è fondamentale per la strategia aziendale curare il rapporto con tutti gli stakeholder al fine di operare secondo gli input che provengono dal mercato e, allo stesso tempo, inviando al mercato input che possano influenzare il comportamento degli stakeholder.

Bertini ha più volte sottolineato come la vitalità del capitale aziendale imponga una particolare cura a quella specifica categoria di stakeholder rappresentata dagli investitori attuali e potenziali ecco perché dal generale stakeholder engagement oggi si pone grande attenzione allo shareholder engagement¹⁰.

⁷ Umberto Bertini, *Scritti di politica aziendale*, Giappichelli, Torino, 2013.

⁸ Michele Galeotti, *Governo dell'azienda e indicatori di performance*, Giappichelli, Torino, 2006, Michele Galeotti, Stefano Garzella, *Governo Strategico dell'azienda*, Giappichelli, Torino, 2013.

⁹ Michele Galeotti, *Governo dell'azienda e indicatori di performance*, Giappichelli, Torino, 2006.

¹⁰ Franco Malerba, Mario Pianta, Antonello Zanfei, *Le dinamiche dell'innovazione. Introduzione all'edizione italiana*, Carocci, Roma, 2007.

3. Dallo stakeholder engagement allo shareholder engagement

Lo stakeholder engagement¹¹ è la leva principale di monitoraggio e gestione della qualità delle relazioni e diventa ingrediente importante nella formulazione delle politiche e strategie organizzative¹².

In tutte le organizzazioni, siano esse del settore pubblico o privato, è cruciale comprendere in profondità i trend emergenti (criticità ed opportunità) nel contesto di riferimento in cui l'organizzazione vive ed opera ed identificare in modo puntuale le tematiche sulle quali investire in via prioritaria, in risposta alle aspettative degli stakeholder chiave. In particolare, la qualità delle relazioni (il "capitale relazionale") instaurate con i diversi stakeholder e l'esperienza (presente e passata) osservata dagli stessi influenzano l'allineamento tra promesse (*value proposition*), aspettative, azioni e percezioni¹³. Il mancato allineamento degli elementi richiamati ha un impatto economico diretto, in quanto provoca inefficienza ed inefficacia nell'erogazione dei propri servizi ed indiretto, in quanto intacca la reputazione dell'organizzazione.

Esistono due tipi di stakeholder; gli stakeholder primari, cioè quelle figure o quei gruppi senza i quali l'azienda non potrebbe sopravvivere, come gli azionisti, gli investitori, i dipendenti, i clienti e i fornitori. È compito dei manager mantenere un rapporto di benessere con loro, per il bene dell'azienda. Gli stakeholder secondari sono, invece, quelle figure che influenzano o vengono influenzate dall'azienda o dall'impresa, ma sono escluse dalle transazioni con essa e non sono essenziali alla sua sopravvivenza. Nonostante ciò, hanno il potere di condizionare l'opinione pubblica a favore o contro le azioni dell'azienda, perciò sono in grado di provocare un successo o un grave danno ad essa.

L'atavica ed elevata concentrazione proprietaria delle società di capitali italiane ha per molto tempo ostacolato l'attivismo degli azionisti di minoranza, in particolare degli investitori istituzionali, a causa della loro ridotta capacità di influenzare le decisioni del governo strategico d'azienda. Il susseguirsi di interventi legislativi a livello comunitario, culminanti con la Shareholder Rights Directive II¹⁴, recepiti dai singoli Stati membri, ha rap-

¹¹ Michael C. Jensen, William H. Meckling, *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure*, Journal of financial economics, vol. 3, n. 4, pp. 305-360, 1976.

¹² Robert E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge, 1984.

¹³ Ibidem. Marco Becht, Julian Franks, Colin Mayer, Stefano Rossi, *Returns to shareholder activism: Evidence from a clinical study of the Hermes UK focus fund*, Review of Financial Studies, vol. 22, n. 8, pp. 3093-3129, 2009.

¹⁴ Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, *Il recepimento in Italia della Shareholder Rights II*, Cedam, Padova, 2021.

presentato un elemento di fondamentale importanza per la definizione di meccanismi di corporate governance all'avanguardia.

Lo shareholder-director engagement è il dialogo diretto tra investitori e i consiglieri di amministrazione. È indispensabile un idoneo coordinamento tra i differenti canali di coinvolgimento. Lo shareholder-director engagement può attuarsi in due modalità, ovvero il one-way e il two-way, le quali, a loro volta, possono manifestarsi nella maniera one-on-one o collettiva¹⁵.

Il primo caso prevede la partecipazione, di volta in volta, di un solo investitore all'incontro con l'emittente; mentre nella seconda eventualità vi è la contemporanea partecipazione di più investitori che possono offrire agli amministratori presenti una pluralità di punti di vista con riferimento alle tematiche in discussione. I benefici per gli investitori derivanti dall'adozione dello *shareholder director engagement* sono: una maggiore conoscenza del consiglio di amministrazione e dell'emittente; l'utilizzo di canali comunicativi diretti e aperti; una migliore comprensione della prospettiva del consiglio di amministrazione in merito a tematiche di business, di corporate governance e di sostenibilità; la possibilità di esprimere direttamente al consiglio di amministrazione le proprie opinioni. Mentre, i principali benefici riscontrati per gli emittenti nell'utilizzo dello *shareholder-director engagement* sono: il rendere noto, in modo più approfondito, l'operato del consiglio di amministrazione e una migliore comprensione della prospettiva degli investitori in merito a tematiche di business, di corporate governance e di sostenibilità.

Gli Italian Shareholder Director Exchange (I-SDX)¹⁶ sono stati sviluppati da Assogestioni con lo scopo di favorire, nel contesto italiano, il dialogo tra gli investitori e i board degli emittenti, agevolare l'armonizzazione degli standard normativi presenti a livello sovranazionale. Essenzialmente, tali principi forniscono un framework per l'organizzazione e la gestione dello shareholder-director engagement, che è efficace sia per gli emittenti e sia per gli investitori nel creare valore sostenibile nel medio-lungo periodo.

Gli I-SDX prendono spunto dallo Shareholder-Director Exchange (SDX) Protocol, adottato nel 2014 negli Stati Uniti. Per l'elaborazione di tali principi si è tenuto conto dell'esperienza maturata anche attraverso il Comitato

¹⁵ Nello shareholder-director one-way engagement sono solo gli investitori ad esporre il proprio punto di vista ai consiglieri di amministrazione; questi ultimi, invece, sono liberi di chiedere delucidazioni in merito a quello che è stato loro divulgato. Contrariamente, con lo shareholder-director two-way engagement, vi è un reciproco scambio informativo tra gli attori contemplati.

¹⁶ I principi italiani di *shareholder-director engagement* sono sette e affrontano i seguenti argomenti: l'adozione delle procedure, l'oggetto, la richiesta, l'identificazione dei soggetti coinvolti nella gestione e nell'organizzazione, la modalità, l'informativa in merito agli incontri ed esempi di soluzioni tecnico-pratiche.

dei gestori, nonché dei protocolli di engagement e di *stewardship* adottati in ambito nazionale e internazionale, tra i quali: il Collective Engagement Framework messo alla luce da The Investor Forum; l'EFAMA Stewardship Code e i Principi Italiani di Stewardship per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate. Una recente ricerca pubblicata da Borsa Italiana mostra che su 33 società italiane con azioni ordinarie quotate che appartengono al Ftse Mib al 31 dicembre 2022, ben 32 hanno pubblicato una politica di dialogo con gli azionisti.

L'engagement diviene un tavolo di confronto fra azienda e soggetti ad essa interessati; in particolare, gli shareholders dialogano con il board al fine di indirizzare lo stesso verso pratiche di governance come quelle ESG. Ma è anche una modalità per comprendere il futuro della società attraverso, ad esempio, l'analisi dei piani di successione legati a figure apicali come il CEO o il CFO¹⁷.

4. La sintesi della teoria del sistema aperto: il Report Integrato

È di tutta evidenza, quindi, che le moderne forme di engagement siano una vera e propria dimostrazione di come l'azienda sia, oggi più che mai, un sistema aperto e dinamico che non può non tener conto del dialogo con tutti i portatori di interesse e con gli investitori in particolare¹⁸.

Lo strumento principale per il dialogo con i portatori di interesse è il Report Integrato, il quale notifica le attività societarie realizzate e quelle che si concretizzeranno tramite l'attuazione del Piano Industriale in essere. Uno dei fini di tale documento è, quindi, l'esplicitazione dell'accrescimento delle varie accezioni del capitale aziendale, sottolineando l'ammontare di valore creato per le diverse categorie di portatori di interesse. Pertanto, la costruzione e la pubblicazione del Report Integrato è intesa come una modalità di engagement degli stakeholder, dato che può rafforzare le relazioni con i portatori di interesse preesistenti e può crearne di nuove con altri soggetti. In particolare, visionando questa documentazione, gli stakeholder con cui la società ha dialogato possono rendersi conto se l'azienda ha effettivamente tenuto in considerazione le loro istanze e se, dunque, è proficuo continuare ad

¹⁷ Nicola Cucari, *Lo shareholder engagement negli studi di corporate governance. Un'analisi empirica mediante la Qualitative Comparative Analysis*, FrancoAngeli, Milano, 2019.

¹⁸ Lex Donaldson, James H. Davis, *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*, Australian Journal of Management, vol. 16, n. 1, pp. 49-64, 1991.

intrattenere un rapporto con la stessa¹⁹. Inoltre, se un potenziale portatore di interesse capisse, leggendo il Report, che la società è predisposta al rapporto comunicativo, potrà essere incentivato ad iniziare una interrelazione. Quanto è stato appena detto è facilitato dalla possibilità che gli stakeholder hanno di osservare i vantaggi acquisibili in termini di valore economico generato e distribuito dall'azienda. Dunque, un'azienda, desiderando il raggiungimento del successo sostenibile, dialoga con gli stakeholder, abbandonando l'ottica dello shareholder value e cercando di massimizzare il valore per la totalità dei portatori di interesse.

Le aziende che vogliono aprire al dialogo con gli investitori, sulla scorta del Codice di Corporate Governance, si doteranno di una Policy di Stakeholder Engagement²⁰. Tale documento si rivolge a tutte le persone che lavorano per l'impresa e, in modo specifico, ai comparti societari che intendono attuare un'attività per la quale è necessario il coinvolgimento dei portatori di interesse. *L'External Relation, Communication & Sustainability* è la funzione aziendale che supervisiona l'engagement, supportando le funzioni dell'impresa competenti. La Policy di Stakeholder Engagement è conforme agli standard e ai principi di coinvolgimento riconosciuti a livello globale, tra cui gli AA1000 Stakeholder Engagement Standard (SES) e i Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Standards.

La policy definirà le diverse fasi da seguire nell'attività di engagement²¹, in particolare: il primo stadio riguarda la definizione degli obiettivi e la pianificazione delle attività di stakeholder engagement. L'efficacia del coinvolgimento dipende dalla coerenza con la complessiva strategia aziendale e con i fini della specifica attività che si vuole intraprendere. In questo modo può essere opportunamente determinato l'ambito di consultazione e le tematiche da trattare all'interno di esso. La seconda fase consiste nell'individuazione degli stakeholder di riferimento. Annualmente, la Direzione dell'External Relation, Communication & Sustainability, con il contributo delle altre funzioni aziendali, mappa le categorie di portatori di interesse con le quali la società si relaziona o con cui sarà utile farlo in futuro. Il terzo stadio si so-

¹⁹ Yonca Ertimur, Fabrizio Ferri, Stephen Stubben, *Board of directors' responsiveness to shareholders: Evidence from shareholder proposals*, Journal of Corporate Finance, vol. 16, n. 1, pp. 53-72, 2010.

²⁰ Robert E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge, 1984. James Hawley, Andrew Williams, *The emergence of universal owners: Some implications of institutional equity ownership*, Challenge, p. 43 ss., 2000; Patrick Hell, *A defense of proxy advisors in light of revised EU Shareholder Right Directive*, European Company Law Journal, p. 185, 2019.

²¹ James H. Davis, F. David Schoorman, Lex Donaldson, *Toward a stewardship theory of management*, Academy of Management Review, vol. 22, n. 1, pp. 20-47, 1997.

stanza nella determinazione dei livelli e dei metodi di engagement degli stakeholder, che possono mutare in considerazione del livello di interattività richiesta, della profondità della comunicazione che si intende avviare, delle finalità alla base del coinvolgimento e della natura del rapporto instaurato. L'ideale definizione dei livelli e dei metodi di engagement consente di raggiungere gli scopi aziendali e di rispettare le aspettative degli stakeholder. In sintesi, tali procedimenti possono coincidere con: la compilazione di questionari, l'utilizzo delle piattaforme di social media, il dar luogo a delle riunioni, l'esecuzione di interviste, il servirsi del sito web, le presentazioni, i forum e, in definitiva, i webinar. L'ultima fase è l'analisi dei risultati, la quale consente la valutazione dell'efficacia dell'attività di coinvolgimento e la relativa comunicazione, internamente ed esternamente alla struttura aziendale. L'entità preposta a tale attività è la funzione aziendale che ha effettuato l'engagement, con l'ausilio dell'External Relations, Communication & Sustainability. Inoltre, l'amministrazione societaria deve essere tempestivamente informata, con il supporto delle funzioni aziendali competenti, circa le risultanze del dialogo. Un esempio di comunicazione è la matrice di materialità riportata nel Report Integrato²².

I temi riguardanti la materialità devono, infatti, essere individuati anche tramite il coinvolgimento dei portatori di interesse e sono raccordati con i principi stabiliti dalle normative relative alla Dichiarazione non finanziaria e con gli obiettivi del Piano di Sostenibilità. Tra questi ultimi è importante sottolineare la definizione di un sistema di corporate governance che sia allineato alle migliori pratiche nazionali e internazionali e favorire il coinvolgimento delle persone che lavorano nell'impresa²³.

Congiuntamente al Report Integrato, la Relazione Finanziaria Annuale è uno degli strumenti che le società utilizzano per coinvolgere e informare una determinata categoria di stakeholder, ovvero i portatori del capitale di rischio. Questa riflessione può essere estesa anche alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari dell'esercizio, in quanto, tramite la lettura di essa, gli stakeholder, e in particolare gli azionisti, possono conoscere le motivazioni societarie alla base delle scelte aziendali.

Al fine di poter meglio definire un efficace shareholder engagement, le imprese effettuano il *perception study*, ovvero un'analisi indipendente ri-

²² William F. Sharpe, *Capital asset prices: a theory of market equilibrium under condition of risk*, The Journal of Finance, 1964. Randall S. Thomas, James F. Cotter, *Shareholder proposals in the new millennium: Shareholder support, board response, and market reaction*, Journal of Corporate Finance, vol. 13, n. 2-3, pp. 368-391, 2007.

²³ Shann Turnbull, *Corporate Governance: its scope, concerns and theories*, Corporate Governance, vol. 5, n. 4, pp. 181-205, 1997.

guardo alla percezione che gli investitori e gli analisti hanno dell'azienda. Tale studio evidenzia l'apprezzamento o meno del mercato per la strategia della società e un livello di comprensione della stessa²⁴.

Il coinvolgimento degli azionisti avviene anche attraverso la definizione delle scelte inerenti la remunerazione dei dirigenti che ricoprono ruoli apicali; infatti, gli shareholder, in sede assembleare, sono chiamati ad approvare la politica dei compensi. Il Consiglio di Amministrazione, invece, deve definire la politica di remunerazione riguardante gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche, su proposta del Comitato per le nomine e la remunerazione, il quale deve presentare al CdA le proposte su tali questioni e deve determinare gli obiettivi di performance per la stima dei compensi variabili. Dunque, il fatto che una società consenta agli shareholder di esprimere la propria opinione relativamente alla determinazione della politica di remunerazione è in linea con la Shareholder Rights Directive II, la quale prescrive il “*say-on-pay*” come mezzo di coinvolgimento.

Molto positivamente vengono accolti gli sforzi fatti dalle società che, attivando uno specifico processo di engagement, cercano di raccogliere informazioni per individuare le tematiche di interesse degli shareholder e dei proxy advisors, in materia di remunerazione. La compliance aziendale al Codice di Corporate Governance riguarda anche la modalità di rappresentazione della remunerazione del CEO²⁵.

Fino ad ora, si è affermato che i benefici che l'azienda trae dall'applicazione dello shareholder engagement discendono, in parte, dal senso di partecipazione ai traguardi aziendali che tale forma di coinvolgimento cerca di suscitare negli azionisti. D'altra parte, non esistono investitori dotati di un grado di razionalità accettabile che scelgano di continuare ad essere o di diventare shareholder a prescindere dalla porzione di valore dell'impresa che viene a loro corrisposta. Quindi, i presupposti di un efficace shareholder engagement sono la presenza delle determinanti del valore per l'azionista, che derivano dalle politiche aziendali e, di conseguenza, dai risultati economico-finanziari dell'impresa.

Il Report integrato e le informazioni economico finanziarie sono l'elemento chiave per informare gli stakeholders su quanto prodotto, sulla capacità di recepire le istanze degli stakeholders stessi e di tradurle in obiettivi aziendali. Il processo è, dunque, quello di recepire le istanze degli stakehol-

²⁴ Stephen L. Nesbitt, *Long-term rewards from shareholder activism: A study of the “CalPERS Effect”*, Journal of Applied Corporate Finance, vol. 6, n.4, pp. 75-80, 1994.

²⁵ Salvatore Esposito De Falco, Nicola Cucari, Sergio Carbonara, *Shareholder engagement e cocreation. Un'analisi su un campione di imprese quotate*, Sinergie Italian Journal of Management, vol. 36, n. 106, 2018.

ders e farle divenire obiettivi per i key managers; le aziende attente alla politica di engagement traducono gli obiettivi che arrivano dal confronto con gli stakeholders in obiettivi per i managers e questo innesca un processo virtuoso.

È evidente, tuttavia, che le strategie sono quelle individuate dall'azienda e la sensibilità nell'ascoltare le istanze del mercato non significa farsi dettare l'agenda da quest'ultimo, ma cogliere gli elementi che costituiscono opportunità e farli propri.

5. Considerazioni conclusive

Da quanto fin qui evidenziato, appare chiaro come la teoria del sistema aperto sia oggi più che mai attuale.

Non si può prescindere dal mercato, ma non solo studiando lo stesso in modo solipsistico, o facendo le analisi che possono indurre l'azienda a questa o quella scelta, ma andando a promuovere un dialogo con gli attori che sul mercato rappresentano gli investitori attuali e potenziali. Ascoltare le istanze di questi ultimi significa guadagnare consenso sul mercato, significa essere attenti alla volontà di chi investe o potrà investire, significa mostrarsi sensibile soprattutto agli obiettivi ESG, che rappresentano una delle principali richieste degli investitori.

L'attualità e la modernità della teoria dell'azienda come sistema aperto appaiono nella capacità di rappresentare l'impresa del terzo millennio, in particolar modo la società quotata, che ha il dovere di ascoltare le istanze del mercato. *“Per governare un'azienda in modo consapevole e proficuo (ed anche per orientarla opportunamente verso il cambiamento), è necessario prima di tutto conoscere i suoi valori identitari. L'azienda deve, in altre parole, trovare un equilibrio tra l'ineludibile esigenza del cambiamento e la necessaria stabilità identitaria oltreché vocazionale”*²⁶.

“L'azienda è un'istituzione economica governata dall'uomo che opera in un ambiente dinamico. Vive nell'oggi ed è proiettata nel futuro. Alla base della sopravvivenza e del successo della stessa vi sta, pertanto, da un lato la capacità di realizzare efficacemente ed efficientemente il disegno imprenditoriale dell'oggi (potremmo parlare di impostazione strategica attuale), ma dall'altro lato la capacità di interpretare la dinamica ambientale e di progettare e realizzare un disegno imprenditoriale per il futuro diverso da quello attualmente in essere (potremmo parlare di strategia per il domani o,

²⁶ Umberto Bertini, *Scritti di politica aziendale*, Giappichelli, Torino, 2013.

meglio, di intento strategico). Non basta, quindi, governare validamente l'azienda dell'oggi (cioè il sistema d'azienda attualmente operante), bisogna anche pensare all'azienda del domani (e tradurre tale pensiero in un progetto) ed operare per realizzarla”²⁷.

L'impresa è, quindi, ben governata se chi la guida è aperto all'ascolto delle istanze che vengono dal mercato e dagli investitori, in particolare, ed è in grado di tradurre tali istanze in obiettivi concreti che consentano la crescita e lo sviluppo dell'azienda. Quest'ultima, adottando tali comportamenti, dimostra, *per tabulas*, di essere un sistema aperto e dinamico come correttamente sostenuto dal Prof. Umberto Bertini.

Riferimenti bibliografici

- Amaduzzi A. (1963), *L'azienda. Nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- Becht M., Franks J., Mayer C., Rossi S. (2009), *Returns to shareholder activism: Evidence from a clinical study of the Hermes UK focus fund*, *Review of Financial Studies*, vol. 22, n. 8, pp. 3093-3129.
- Bertini U. (1990), *Il sistema d'azienda. Schema d'analisi*, Giappichelli, Torino.
- Bertini U. (2013), *Scritti di politica aziendale*, Giappichelli, Torino.
- Bianchi C. (2008), *Il modello aziendale come modello di economicità*, Kappa, Roma.
- Bianchi Martini S. (2018), *Il Sistema dei valori e le strategie aziendali*, Giappichelli, Torino.
- Caramiello C. (1997), *L'azienda, operazioni di gestione e dinamica dei valori*, 2^a ed. Giuffrè, Milano.
- Cucari N. (2019), *Lo shareholder engagement negli studi di corporate governance. Un'analisi empirica mediante la Qualitative Comparative Analysis*, Franco-Angeli, Milano.
- Davis J.H., Schoorman F.D., Donaldson L. (1997), *Toward a stewardship theory of management*, *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 20-47.
- Donaldson L.E., Davis J.H. (1991), *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*, *Australian Journal of Management*, vol. 16, n. 1, pp. 49-64.
- Esposito De Falco S., Cucari N., Carbonara S. (2018), *Shareholder engagement e cocreation. Un'analisi su un campione di imprese quotate*, *Sinergie Italian Journal of Management*, vol. 36, n. 106.
- Ertimur Y., Ferri F., Stubben S. (2010), *Board of directors' responsiveness to shareholders: Evidence from shareholder proposals*, *Journal of Corporate Finance*, vol. 16, n. 1, pp. 53-72.

²⁷ Silvio Bianchi Martini, *Il Sistema dei valori e le strategie aziendali*, Giappichelli, Torino, 2018.

- Freeman R.E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge.
- Galeotti M. (2006), *Governo dell'azienda e indicatori di performance*, Giappichelli, Torino.
- Galeotti M., Garzella S. (2013), *Governo Strategico dell'azienda*, Giappichelli, Torino.
- Giannessi E. (1960), *Le aziende di produzione originaria*, Corsi, Pisa.
- Hawley J.P., Williams A.T. (2000), *The emergence of universal owners: Some implications of institutional equity ownership*, *Challenge*, p. 43 ss.
- Hell V.P. (2019), *A defense of proxy advisors in light of revised EU Shareholder Right Directive*, *European Company Law Journal*, p. 185.
- Jensen M.C., Meckling W.H. (1976), *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure*, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n. 4, pp. 305-360.
- Malerba F., Pianta M., Zanfei A. (2007), *Le dinamiche dell'innovazione. Introduzione all'edizione italiana*, Carocci, Roma.
- Nesbitt S.L. (1994), *Long-term rewards from shareholder activism: A study of the "CalPERS Effect"*, *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 6, n. 4, pp. 75-80.
- Onida P. (1982), *Economia d'Azienda*, Utet, Torino.
- Raffaele F., Ruggiero E. (2021), *Il recepimento in Italia della Shareholder Rights II*, Cedam, Padova.
- Sharpe W. (1964), *Capital asset prices: a theory of market equilibrium under condition of risk*, *The Journal of Finance*.
- Thomas R., Cotter J. (2007), *Shareholder proposals in the new millennium: Shareholder support, board response, and market reaction*, *Journal of Corporate Finance*, vol. 13, n. 2-3, pp. 368-391.
- Turnbull S. (1997), *Corporate Governance: its scope, concerns and theories*, *Corporate Governance*, vol. 5, n. 4, pp. 181-205.
- Zappa G. (1956), *Le produzioni nell'economia dell'impresa*, Vol. I, Giuffrè, Milano.

Gli "Scritti in Onore" rappresentano, per prassi accademica, il tributo della comunità scientifica a grandi scienziati e studiosi ancora in vita... Umberto per noi è così!

Il Prof. Umberto Bertini nasce a S. Giuliano Terme (PI) il 27 settembre 1936, diventa Assistente Ordinario nel 1965 e Professore di Prima fascia il 1° novembre 1973 presso l'Università degli Studi di Pisa. A soli 36 anni è Preside della Facoltà di Economia e Commercio. Ricopre, nel corso del tempo, le cariche di Direttore della Sezione di Economia della Scuola Superiore di Studi Universitari e di Perfezionamento (oggi Sant'Anna), Presidente dell'Opera universitaria, Presidente del Nucleo di Valutazione e componente del Consiglio di amministrazione. Nel 1985 viene insignito dell'Ordine del Cherubino.

Nella lunga carriera è titolare di molti insegnamenti dell'area aziendale; dal 1984 tiene il corso di Politica aziendale che assume poi, dal 1992, la denominazione di Strategia e politica aziendale e che rappresenterà il suo insegnamento privilegiato.

Non meno importanti sono i ruoli ricoperti in campo accademico a livello nazionale. Presiede dal 1993 al 1998 l'Accademia Italiana di Economia Aziendale (AIDEA), fonda ed è primo Presidente della Società di Storia della Ragioneria (SISR). È tra i Soci fondatori anche della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale (SIDREA).

Svolge un'intensa e prestigiosa attività professionale. Tra le istituzioni per le quali ha lavorato si annoverano la Presidenza del Consiglio dei Ministri, il Senato della Repubblica, la Camera dei Deputati, i Ministeri delle Finanze e della Pubblica Istruzione, la Consob, l'Istituto poligrafico e Zecca dello Stato, il Fondo Interbancario di tutela dei depositi. Su indicazione della Banca d'Italia partecipa al Comitato di sorveglianza di diverse banche su tutto il territorio nazionale. È stato componente del Comitato Tecnico di Controllo dei Bilanci dei Partiti Politici. Figura apicale, nei ruoli di amministrazione e controllo, in moltissime società di assoluto rilievo nazionale ed anche internazionale.

Per i rilevanti ruoli istituzionali rivestiti e per l'importante contributo dato allo sviluppo economico del Paese, riceve nel 2005 dal Presidente della Repubblica l'Ordine al Merito della Repubblica Italiana con il grado di Cavaliere di Gran Croce.