

RIVISTA GIURIDICA SEMESTRALE

n. 1 - 2020

BILANCIO COMUNITÀ PERSONA

Editore Associazione

DIRITTO & CONTI
—BILANCIO · COMUNITÀ · PERSONA—

Comitato Scientifico

Vincenzo	Barba
Monica	Bergo
Chiara	Bergonzini
Ignacio	Calatyud Prats
Guido	Calabresi
Francesco	Capalbo
Elisa	Cavasino
Aldo	Carosi
Carlo	Colapietro
Giovanna	Colombini
Barbara	Cortese
Giacomo	D'Angelo
Marcello	Degni
Francesco	Fimmanò
Nicola	Lupo
Vanessa	Manzetti
Vittorio	Occorsio
Giuseppe	Palmisano
Barbara	Pezzini
Eugenio	Picozza
Guido	Rivosecchi
Antonio	Saitta
Gino	Scaccia
Vincenzo	Sforza
Riccardo	Ursi
Giuseppe	Verde

Direttore Responsabile

Laura d'Ambrosio

Vice Direttore

Francesco Sucameli

Responsabili di redazione

Giovanni	Guida
Francesca	Dimita

La rivista applica la procedura di referaggio reperibile sul sito www.dirittoeconti.it
Pubblicazione registrata presso il Tribunale di Roma decreto 185 del 22 novembre 2018
CODICE ISSN: 2612-4912

INDICE

Editoriale a cura di Guido Rivosecchip.4

DOTTRINA

Il bilancio quale strumento di responsabilità democratica nella giurisprudenza costituzionale
Gino Scacciap.16

Risorse e diritti: qualche spunto per tornare a parlare di effettività dei diritti sociali
Barbara Pezzinip.36

I mercati politici sottili il punto debole del capitalismo
Kartik Ramannap.57

Dalla regola tecnica alla rilettura dei principi costituzionali: le ragioni dell'autonomia, della sana gestione finanziaria e della solidarietà nella sentenza 4/2020 della Corte Costituzionale
Rita Pescatorep.78

Diritto del bilancio e interessi adespoti finanziariamente rilevanti
Carlo Chiappinellip.94

Spigolature in tema di responsabilità contabile in una prospettiva diacronica
Giovanni Guidap.123

Studio sull'effettività del giudizio di parificazione dei rendiconti regionali: norme, prassi e dati quantitativi a confronto
Valeria Caroli e Susanna Fornaciarip.148

I vincoli di destinazione delle imposte turistiche locali nell'ordinamento giuridico tributario e finanziario
Claudio Sciancaleporep.168

Procedura di riequilibrio e silenzio amministrativo
Emanuele Scatolap.201

I controlli sulle società in mano pubblica
Gioacchino Alessandrop.249

ATTUALITÀ E GIURISPRUDENZA

Nota a deliberazione Sezione Controllo Campania n.11 del 7 febbraio 2020
Marco Bevilacquap.292

I MERCATI POLITICI SOTTILI IL PUNTO DEBOLE DEL CAPITALISMO

Di Karthik Ramanna
Professor of Business and Public Policy
Università di Oxford
Traduzione a cura di M. Bergo¹

Sommario

- 1) Introduzione
- 2) Un mercato politico sottile in azione
- 3) Comprendere i mercati politici sottili
- 4) Cos'è la "responsabilità sociale" degli amministratori nei mercati politici sottili?
- 5) Cambiamenti nei mercati politici sottili
- 6) Conclusioni

Abstract

"Thin political markets" are the processes through which some of the most complex and critical institutions of our capitalist system are determined—e.g., our accounting-standards infrastructure. In thin political markets, corporate managers are largely unopposed—because of their own expertise and the general public's low awareness of the issues. This enables managers to structure the "rules of the game" in self-serving ways. The result is a structural flaw in the determination of critical institutions of our capitalist system, which, if ignored, can undermine the legitimacy of the system. This article provides some ideas on how to fix the problem

1. Introduzione

Immaginatevi di essere Shaquille O'Neal all'apice della sua carriera e di essere coinvolti, data la vostra autorevolezza e competenza, dal commissario della National Basketball Association (NBA) per alcuni suggerimenti su come migliorare il gioco del basket. Come O'Neal, siete ben consapevoli di essere scarsi nei tiri liberi, ma dominanti come giocatori interni. Quindi decidete che questa è la vostra occasione per migliorare le vostre

¹ Il presente articolo è la traduzione a cura di Monica Bergo di: K. RAMANNA, "Thin Political Markets: The soft underbelly of capitalism", California Management Review, vol. 57, n. 2, 2015, Reprinted by Permission of SAGE Publications, Inc.

While every effort has been made to ensure that the contents of this publication are factually correct, neither the authors nor the publisher accepts, and they hereby expressly exclude to the fullest extent permissible under applicable law, any and all liability arising from the contents published in this Article, including, without limitation, from any errors, omissions, inaccuracies in original or following translation, or for any consequences arising therefrom. Nothing in this notice shall exclude liability which may not be excluded by law. Approved product information should be reviewed before prescribing any subject medications. Ringrazio Mara Airoidi e Lorenzo Moretti per la loro generosa assistenza durante la traduzione.

possibilità di far punti. Proponete che tutte le schiacciate valgano quattro punti invece di due. Proponete anche che i giocatori ottengano quattro tiri liberi se subiscono un fallo da schiacciata invece di due. L’NBA adotta queste proposte. Se prima eravate il protagonista della scena, ora ne avete il controllo totale.

Sembra una buona idea? Forse sì, se si è un O’Neal. Ma assolutamente no, se si è un altro giocatore o un fan. In effetti, se nel mondo del basket accadesse qualcosa del genere probabilmente ci sarebbe una rivolta pubblica. E giustamente. Tuttavia inspiegabilmente, situazioni come questa avvengono sistematicamente nel mondo della regolamentazione commerciale. Peraltro, poiché pochi spettatori riescono a tenere d’occhio queste dinamiche, gli “Shaq” [leggasi, Shaquille O’Neal] della finanza e dell’industria riescono a farla franca.

In via esemplificativa, si consideri il nostro sistema di regole contabili note come “Generally accepted accounting principles” [Principi contabili uniformemente condivisi] (GAAP). Questo sistema è al centro della moderna economia di mercato. Delle buone regole contabili sono per il capitalismo quello che un buon impianto idraulico rappresenta per una casa. In genere non si pone attenzione alla complessità delle tubature della propria casa, ma se l’impianto non funzionasse, la casa diventerebbe difficilmente abitabile. Lo stesso vale per le regole contabili. Sebbene non godano dell’attenzione quotidiana neppure della maggior parte degli uomini d’affari, le regole contabili sono essenziali per la definizione e la misurazione di nozioni fondamentali come quella di “profitti” e “attività”. L’efficiente allocazione del capitale e la valutazione effettiva degli investimenti in un’economia di mercato in parte dipendono anche dalla natura delle regole contabili.

A dispetto della sua importanza per la nostra economia, si è data davvero poca attenzione pubblica alla natura delle regole contabili negli Stati Uniti e non solo. Le regole contabili sono una costruzione sociale. Contrariamente alla percezione diffusa, non ci sono “leggi naturali” quando si tratta di regole contabili – non c’è qualcosa di giusto o sbagliato a livello assoluto. La determinazione dei GAAP negli Stati Uniti, ma non solo, è l’esito di un processo politico dominato da esperti provenienti da vari settori che sono alla base del commercio moderno. Come per le altre regole che governano il mondo degli affari, il processo politico che sta all’origine delle regole contabili può essere portato fuori strada e può essere “catturato” dagli specialisti che gestiscono lo spettacolo. Quindi è assolutamente necessario che di tanto in tanto ci si impegni in una valutazione sistematica di questo processo politico.

Negli ultimi dieci anni sono stato coinvolto in una valutazione del nostro sistema di regole contabili. Ho studiato molti problemi di contabilità, in gran parte estranei ai tradizionali circuiti di studio, come la contabilità relativa a fusioni e acquisizioni, operazioni con parti correlate e conversioni di valuta estera. Ho anche studiato il processo decisionale in varie giurisdizioni: Stati Uniti, Cina, India e Unione Europea. Nell'arco del mio lavoro sono emersi tre risultati fondamentali. Questi risultati possono essere utili per capire come vengono stabilite le regole per molte altre questioni inerenti al commercio, compresa la governance delle nostre banche, l'auditing delle nostre società quotate, e gli standard con cui opera il nostro settore assicurativo.

- In primo luogo, con riferimento a ogni singolo aspetto della contabilità, solo pochissimi individui – si tratta di numeri che vanno da 5 a 50 in tutto il mondo – sono veramente esperti in materia (gli “Shaquille O’Neal” della situazione). Questi soggetti, qualificabili come “esperti della materia” – sono in genere anche le persone con il più forte interesse commerciale. Quindi, si tratta di una rilevante coincidenza di competenze e interessi.
- Secondo, e forse non sorprendentemente data la prima considerazione, le “regole del gioco” che emergono dal processo politico sono sottilmente ma significativamente ideate ed elaborate per favorire questi pochi esperti che capiscono davvero il problema.
- Terzo, non c'è nessun “cattivo” evidente in questa storia. Non c'è una sola persona o un gruppo o un'organizzazione che è imputabile di aver imbrigliato il sistema, giacché nessuno è veramente un esperto su tutto e al contempo profondamente interessato a tutto. L'esito del processo politico appare quindi come il risultato di un intreccio di interessi distinti. Gli esperti si presentano quando capiscono veramente il problema in questione; e quando si presentano, spesso non c'è nessuno seduto dall'altra parte del tavolo che proponga un'alternativa. Quindi, non sorprendentemente, ottengono il loro risultato, ossia le regole favoriscono velatamente i loro interessi.

Questi tre risultati forniscono una panoramica sulla natura del sistema contabile alla base della nostra moderna economia di mercato: una panoramica sulla “natura idraulica” del capitalismo. Sembra che la creazione di regole contabili sia un patchwork di vari interessi informati alla ricerca dei propri fini. Tuttavia, questa indagine svela un'altra più importante realtà: il problema della contabilità prefigura un problema più ampio relativo

alla composizione di alcune delle istituzioni più critiche del capitalismo. Lo chiamo il problema dei “mercati politici sottili”. Lasciatemelo illustrare con un esempio.

2. Un mercato politico sottile in azione.

È il 31 maggio 2000 e ci troviamo in un oscuro edificio commerciale a Norwalk, Connecticut, che ospita gli uffici del Financial Accounting Standards Board (FASB). Il FASB è un’organizzazione privata, senza scopo di lucro, che ha il mandato implicito dalla Securities & Exchange Commission (SEC) e dal Congresso di determinare le regole contabili per gli enti non governativi degli Stati Uniti. Una delle ragioni per cui il Congresso e la SEC hanno creato questa organizzazione privata per sovrintendere alle regole contabili è che il governo riconosce di non avere il know-how per farlo direttamente.

In questa data, nel maggio 2000, nei loro uffici a Norwalk, il FASB sta discutendo le regole contabili per “fusioni e acquisizioni” (M&A²). Le M&A tra aziende rappresentano oggi uno strumento cruciale per la nostra moderna economia di mercato. Nel migliore dei casi, permettono alle aziende di fondersi l’una nell’altra per sviluppare sinergie che possono sostenere e far crescere l’economia. Inoltre, costituiscono un elemento centrale del mercato per il controllo delle imprese – il processo attraverso il quale società in difficoltà e i loro amministratori sono chiamati a rendere conto di fronte al rigore del mercato, incarnando il processo di rivoluzione creativa che sta al cuore del capitalismo.

I membri della FASB non sono però gli unici alla riunione del consiglio di amministrazione per discutere di regole contabilità per M&A: alla riunione prendono parte anche i rappresentanti delle società di revisione Arthur Anderson, Deloitte e PricewaterhouseCoopers nonché delle banche di investimento Goldman Sachs e Morgan Stanley³.

È singolare osservare che le due più grandi banche d’investimento del momento partecipino a una riunione privata del decisore contabile nel momento in cui si stanno decidendo le regole contabili per fusioni e acquisizioni. Da un certo punto di vista, questo aspetto potrebbe avere anche senso, perché chi meglio delle banche di investimento può comprendere le dinamiche di M&A? Dopotutto, favorire le operazioni di fusione e acquisizione è proprio il compito delle banche di investimento.

² [Acronimo di Mergers and Acquisitions].

³ Financial Accounting Standards Board, “FASB Board Meeting,” minutes, FASB, May 31, 2000.

Le fusioni e le acquisizioni sono una grande occasione in qualsiasi economia di mercato. Negli ultimi 30 anni la dimensione delle operazioni di fusione e acquisizione negli Stati Uniti è stata di circa 44 trilioni di dollari⁴, operazioni che hanno reso le banche e i banchieri di investimento molto ricchi. Al contempo però numerosi studi provenienti dalle scuole di economia hanno indicato che, in media, le operazioni di fusione e acquisizione in realtà distruggono valore per gli azionisti. Questo dato è stato desunto osservando le variazioni dei valori azionari delle società acquirenti nel momento in cui vengono annunciate le acquisizioni: tali variazioni sono, in media, negative⁵.

Di fronte a questa evidenza, i manager delle società di acquisizione spesso sostengono che i mercati azionari non sono in grado di recepire immediatamente le complessità e le sfumature della creazione di valore proveniente da un'acquisizione. Sostengono, ad esempio, che per valutare la prestazione di un'acquisizione occorrono modelli di lungo periodo. È in questo momento che entrano in campo le regole contabili per le fusioni e le acquisizioni. Dopotutto, le regole contabili dovrebbero fornire agli investitori e alle altre parti interessate degli indicatori di efficienza gestionale e di impresa a lungo termine.

Il punto fondamentale della contabilità di M&A è cosa fare con il sovrapprezzo (premio d'acquisto). Il sovrapprezzo è l'eccedenza che l'azienda acquirente paga per l'azienda target rispetto al valore corrente delle attività di quest'ultima diminuito delle sue obbligazioni. In via esemplificativa: si consideri l'acquisto di una caffetteria locale per \$100.000. Il negozio ha un patrimonio di \$ 75.000, ma un debito di \$ 30.000. Quindi, le attività meno il debito sono valutate a \$ 45.000 e il prezzo di acquisto di \$ 100.000 riflette un sovrapprezzo di \$ 55.000. I ragionieri si riferiscono a questo eccesso o premio d'acquisto come "avviamento". Quindi il problema chiave nella contabilità per M&A è come contabilizzare l'avviamento acquisito.

In teoria, l'acquisto dell'avviamento generalmente rappresenta i futuri profitti che la società acquirente spera di ottenere dalla fusione con la società target. Questi profitti futuri potrebbero essere realizzati combinando sinergicamente le due aziende, ad esempio avvicinando la clientela dell'impresa target alla linea di prodotti dell'impresa acquirente.

⁴ SDC Platinum, M&A activity 1980-2012, <<http://thomsonreuters.com/sdc-platinum/>>, accessed, September 2013.

⁵ Si veda, in questo senso, G. ANDRADE, M. MITCHELL, and E. STAFFORD, *New Evidence and Perspectives on Mergers*, Journal of Economic Perspectives, 15/2 (Spring 2001), pp. 103-120.

Se volessimo creare una contabilità solida per le M&A, allora così come si riconoscono le entrate associate a questi ipotizzati profitti futuri nel conto economico dell'azienda acquirente, altrettanto deve accadere per i costi. L'idea è piuttosto semplice: per una buona misurazione del profitto, è necessario dedurre dalle entrate i costi associati alla generazione di tali ricavi. Nel caso di M&A, questi costi includono il costo di acquisizione dell'avviamento, poiché senza acquisire tale plusvalenza, i ricavi e gli utili non sarebbero stati realizzati.

In pratica, è difficile sapere con precisione quali sono le entrate future direttamente collegate ad un'acquisizione. Quindi, per creare una corrispondenza approssimativa di ricavi e costi, le società acquirenti erano tenute a distribuire il costo dell'avviamento nell'arco di tempo in cui avevano stimato di accumulare i proventi di tale acquisizione. Ad esempio, se il costo di avviamento da un'acquisizione è stato di \$ 100 milioni e i ricavi derivanti da tale acquisizione sono stimati in 10 anni, la ditta acquirente doveva riconoscere \$ 10 milioni di avviamento ogni anno come costo nel suo conto economico.

Le banche di investimento presenti alla riunione FASB per discutere di contabilità su M&A nel maggio 2000 dimostrarono di non gradire questo approccio. La spesa di \$ 10 milioni riportata ogni anno avrebbe provocato un "ammortamento" sui bilanci delle aziende acquirenti. Questo avrebbe fatto apparire le acquisizioni meno redditizie, il che, a sua volta, sarebbe stato dannoso per gli affari delle banche di investimento. Così, in quel giorno del maggio 2000, le banche d'investimento suggerirono un altro approccio.

Invece di imputare alle spese una parte della plusvalenza ogni anno, suggerirono di chiedere ai dirigenti delle aziende acquirenti di comunicare, di volta in volta, che l'avviamento abbia ancora il suo valore nominale. Hanno così proposto che il dirigente formulasse una stima periodica del valore medio della plusvalenza. Se la stima del valore medio è superiore al valore nominale dell'avviamento, non è necessario indicare alcun costo. Se invece è sotto il valore nominale, la ditta acquirente registra una perdita nella misura della differenza.

Questo approccio presenta due problematiche. Il primo problema di questa prospettiva è che nella dichiarazione dei redditi dell'azienda sono inseriti solo i ricavi associati a un'acquisizione, ma non i suoi costi, in particolare i costi di avviamento. Questo meccanismo viola la regola basilare della contabilità e della responsabilità pubblica: il profitto equivale ai ricavi diminuiti dei costi.

Il secondo problema è il seguente. Se si chiede a un manager una stima accurata del fair value dei profitti futuri che egli si aspetta di generare da un'acquisizione, è improbabile

che risponda con un numero che sia oggettivamente verificabile. La stima prodotta dal manager rappresenta, infatti, un valore in grado di alterare la valutazione della sua performance. Se il manager vuole apparire bene, può essere indotto a formulare una stima elevata ed evitare così di iscrivere una spesa nel conto economico dell'impresa.

In questa prospettiva, la proposta avanzata dalle banche di investimento nel maggio 2000 desta serie preoccupazioni. Tuttavia, le banche di investimento avevano degli alleati: le società di audit presenti alla riunione hanno infatti approvato la posizione delle banche di investimento. Inoltre, nel corso di un'altra riunione privata del consiglio FASB svoltasi nel settembre 2000, sempre su questo tema, il consiglio di amministrazione ha ascoltato altri esperti di M&A: i rappresentanti di Cisco System (all'epoca una delle società più ricche del mondo e un acquirente di punta), Technology Network (un'associazione di imprese che rappresenta le aziende della Silicon Valley più interessate alle M&A), e Merrill Lynch (l'altra grande banca d'investimento). Le pressioni avanzate da questi gruppi sostanzialmente ricalcavano le proposte di regole contabili avanzate dagli attori della riunione di maggio⁶.

Così, a febbraio 2001, la FASB emanò nuove regole contabili in gran parte in linea con la posizione sostenuta dalle banche di investimento e dai loro alleati. Il sovrapprezzo pagato per l'avviamento non doveva più essere regolarmente inserito come una spesa nel conto economico. Tale costo doveva essere registrato solo qualora dalla stima elaborata dal manager della società acquirente fosse emerso che il sovrapprezzo aveva perso il proprio valore⁷. Pertanto, un settore con un giro d'affari di trilioni di dollari, dove la misurazione delle prestazioni a lungo termine è determinante per garantire che il valore generato non venga distrutto, finisce per avere delle regole contabili che sembrano incoerenti perfino con i principi di base di ciò che costituisce un profitto.

È perciò quantomeno ragionevole chiedersi come stiano effettivamente funzionando queste nuove regole. Dopotutto, è possibile che i manager non abusino della loro discrezione nella determinazione del *fair value* per l'avviamento. In uno studio condiviso, ho dimostrato quanto spesso i manager ammettano di aver condotto delle acquisizioni malriuscite inserendo tempestivamente la perdita di valore del sovrapprezzo nel conto economico dell'azienda. Nei casi di effettiva perdita di valore dell'avviamento, lo studio

⁶ Financial Accounting Standards Board, "FASB Board Meeting," minutes, FASB, September 29, 2000.

⁷ Financial Accounting Standards Board, "Exposure Draft 201-R: Business Combinations and Intangible Assets—Accounting for Goodwill", FASB, 2001. Si v. anche Financial Accounting Standards Board, "Statement of Financial Accounting Standards No. 142: Goodwill and Other Intangible Assets June 2001".

ha rilevato che solo il 31% delle imprese ha fedelmente riconosciuto la perdita. Il restante 69% delle imprese era dominato da una serie di motivazioni egoistiche al fine di evitare il riconoscimento di una simile perdita. Uno di questi motivi è rappresentato dai bonus dei manager: se la perdita di valore dell'avviamento può influire sul bonus che spetta all'amministratore dell'impresa acquirente, allora quest'ultimo sarà meno propenso a riconoscere tale perdita⁸.

Il caso di Cisco Systems, società che ha esercitato delle forti pressioni per avere regole contabili di M&A fortemente discrezionali come quelle che ci sono oggi, è paradigmatico di questa dinamica.

Tra gli esperti del mercato, Cisco System è nota per il suo uso aggressivo di fusioni e acquisizioni. Nell'anno fiscale terminato a luglio 2013, la società aveva un saldo di plusvalenza di quasi 22 miliardi di dollari sui suoi bilanci, contro un totale attivo di circa \$ 101 miliardi⁹. Inoltre, nonostante una perdita del suo valore di mercato dal 2000 al 2001 di circa il 70% (circa \$350 miliardi), declino che è ampiamente continuato fino al 2013, in quel periodo la società non ha registrato alcuna consistente perdita di sovrapprezzo nel proprio bilancio. Nello stesso periodo, il suo amministratore delegato, John Chambers, ha ottenuto oltre \$200 milioni di guadagno. Le regole sul sovrapprezzo altamente discrezionali che l'azienda ha contribuito a mettere in atto hanno perciò in parte facilitato questo "capolavoro" contabile.

Quindi, nel processo di determinazione delle regole contabili per le M&A, alcuni gruppi direttamente interessati alla materia, come le banche di investimento e le società con frequenti acquisizioni, trovandosi di fronte a una scarsa opposizione da parte dell'opinione pubblica e dei suoi intermediari, sono stati in grado di far adottare delle regole che avrebbero certamente favorito i propri interessi. Dato che in palio ci sono trilioni di dollari, oltre all'effettiva allocazione degli investimenti nei nostri mercati, chiunque abbia investimenti nel mercato azionario o un'ampia partecipazione nell'economia degli Stati Uniti dovrebbe essere quanto meno preoccupato di questa dinamica.

⁸ K. RAMANNA e R. WATTS, "Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment," *Review of Accounting Studies*, 17/4 (December 2012): 749-780.

⁹Cisco Systems, "Form 10-K for the Fiscal Year Ended July 27, 2013" <www.sec.gov/Archives/edgar/data/858877/000085887713000049/csc0-2013727x10k.htm>, accessed January 2014.

Se i costi per gli individui sono così tangibili, ci si potrebbe chiedere perché le aziende di revisione contabile presenti mentre tutto questo accadeva non intervennero a tutela degli investitori ordinari. Dopotutto, i revisori devono certificare, sotto la propria responsabilità, i bilanci delle imprese coinvolte. Inoltre, proprio visto che le stime sul *fair value* del sovrapprezzo sono così aleatorie e che i gestori possono giocare proprio su quelle stime, i revisori non si stanno esponendo a una potenziale grande responsabilità, non intervenendo?

In realtà il problema è più complesso, perché la determinazione delle regole di revisione – così come la determinazione delle regole contabili per le M&A – resta per la maggior parte al di fuori del controllo pubblico. Le regole di controllo sono influenzate proprio dalle stesse società di revisione, perché esse stesse hanno le maggiori competenze in materia.

Si consideri, in particolare, la norma sulla responsabilità dei revisori sui tipi di stime che i manager eseguono sul sovrapprezzo nel corso di una fusione o acquisizione. Questa regola – nota per gli addetti ai lavori come "SAS 101" – crea una forte diminuzione di responsabilità per i revisori coinvolti, a condizione che si attengano a un predeterminato protocollo di azioni. Nel giustificare questa regola, l'organo di revisione contabile ha lasciato intendere che le stime sul fair value del sovrapprezzo sono intrinsecamente così inaffidabili che sarebbe irragionevole ritenere i revisori responsabili del loro abuso¹⁰. Questa osservazione fa particolarmente sorridere, dato che le stesse società di revisione stavano premendo per l'utilizzo di tali stime del fair value durante la determinazione degli standard contabili!

Ad esempio, quando agli inizi del 2001, la società di revisione Ernst & Young stava contribuendo alla definizione dell'attuale assetto delle regole contabili sul sovrapprezzo, non ha sollevato alcuna obiezione all'uso di stime altamente soggettive per determinare le svalutazioni dell'avviamento¹¹. Tuttavia, quando in seguito è stata chiamata in causa da un azionista per non aver adeguatamente messo in guardia dalle omesse svalutazioni dei costi di avviamento nei rapporti finanziari di un loro cliente, la società di revisione ha preso un'altra piega. In una nota per la Corte, gli avvocati di Ernst & Young hanno sostenuto che le cause sulle stime del fair value sono "intrinsecamente soggettive e

¹⁰ Public Company Accounting Oversight Board, "SAS No. 101: Auditing Fair-Value Measurement and Disclosures," <<http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU328.aspx>>, accessed January 2014.

¹¹ Ernst & Young to Financial Accounting Standards Board, Letter of Comment No. 131, file ref. 1033-201R, FASB, 2001.

predittive”, riguardando “opinioni su ciò che si può verificare in futuro”. Inoltre, aggiungeva la nota, la responsabilità specifica di Ernst & Young era limitata poiché “un revisore contabile non fa previsioni sulle prospettive commerciali di un’azienda”¹².

Le argomentazioni argute sulla soggettività delle regole di sovrapprezzo sono state determinanti per l’esito del processo, ma probabilmente solo perché Ernst & Young (o, per quanto ci concerne, qualsiasi altra grande società di revisione contabile) non è stata chiamata a rendere conto della propria incoerenza nell’aver sostenuto fin dal principio l’adozione di tali norme contabili.

Il procedimento che ha portato all’adozione di alcune delle nostre regole contabili per le M&A non rappresenta un episodio isolato. In diversi settori e in diverse aree geografiche, infatti, le regole del gioco relative a specifici aspetti “esoterici” delle regole contabili sono state plasmate, in modo sottile e apparentemente inoffensivo, da individui portatori di particolari interessi e dotati delle necessarie competenze tecniche, al fine di trarne il massimo beneficio. Definisco questo fenomeno “il problema dei mercati politici sottili”.

3. Comprendere i mercati politici sottili

Un mercato politico sottile, nella sua essenza, ha due caratteristiche fondamentali. La prima è che un “particolare gruppo di interesse” ha competenze profondamente pertinenti sulla questione in esame. In altri termini, c’è una perfetta coincidenza di interessi e competenze nel processo politico. Questo è il caso descritto in precedenza riguardante la posizione delle banche di investimento sulle operazioni di M&A.

La seconda è che l’interesse pubblico – noto anche come “interesse generale” – è un interesse diffuso, per varie ragioni. Innanzitutto, perché il problema specifico in esame ha un piccolo impatto individuale su ogni membro della società. Inoltre, è diffuso perché il problema in questione non è saliente nella mente dell’opinione pubblica, ossia non è un argomento caldo, di attualità, come Medicare¹³ o la Previdenza sociale. È, invece, un argomento considerato “noioso”, come appunto il tema delle regole contabili. Uno di quegli argomenti di cui è raro, insomma, sentire parlare durante le cene tra amici.

¹² Brief of Defendant-Appellee Ernst & Young LLP, *Fait v. Regions Fin. Corp.*, 655 F.3d 105 (2d Cir. 2011) (No. 10-2311).

¹³ Si tratta del principale programma di sanità pubblica statunitense, destinato a una ristretta categoria di individui.

A prima vista, le caratteristiche di un mercato politico sottile potrebbero sembrare abbastanza simili alle caratteristiche che definiscono il classico problema della azione collettiva, oggetto di studio da parte degli scienziati politici per almeno gli ultimi cinquant'anni¹⁴. Il problema della azione collettiva sorge nei processi politici in cui pochi grandi attori possono dominare una moltitudine di piccoli attori poiché questi ultimi hanno pochi incentivi ad auto-organizzarsi. Paradigmatico è l'esempio di una grande compagnia mineraria che cerca di aggirare gli standard ambientali del paese: gli abitanti del paese potrebbero interessarsene, ma forse non abbastanza da resistere all'offensiva della compagnia mineraria.

La ricerca socio-scientifica ha fatto molti progressi nella comprensione delle problematiche relative alla azione collettiva e nella gestione delle sue implicazioni, come per esempio il rischio di soggezione di un organo regolatore nei confronti dei grandi attori in un processo politico. Un ricco filone di ricerca, che comprende il lavoro della compianta premio Nobel, Elinor Ostrom, ha esplorato come le comunità possano fronteggiare il problema della azione collettiva e quindi attenuare la probabilità di assoggettazione¹⁵.

Sfortunatamente, il problema dei mercati politici sottili è distinto dal semplice problema dell'azione collettiva. In due aspetti decisivi è più sottile e quindi potenzialmente più pericoloso.

In primo luogo, in un mercato politico sottile la fonte di sapere dei grandi attori – la fonte del loro vantaggio di conoscenza – deriva dall'esperienza. Questo significa che la conoscenza che portano è tacita o implicita, piuttosto che codificata o esplicita¹⁶. Per esempio, la ragione per cui le grandi società di revisione come Ernst & Young sono così influenti nella determinazione delle regole contabili (oltre ai loro incentivi monetari per modellare le regole) è che nella loro attività quotidiana acquisiscono un'esperienza che

¹⁴ Per una prima riflessione in tema di azione collettiva, si v. A. DOWNS, "An Economic Theory of Political Action in a Democracy," *The Journal of Political Economy*, 65/2 (April 1957): 135-150; M. OLSON, *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1965).

¹⁵ E. OSTROM, *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge, Cambridge University Press, 1990. Also see Gunnar Trumbull, *Strength in Numbers: The Political Power of Weak Interests*, Cambridge, MA, Harvard University Press, 2012.

¹⁶ The notion of experiential knowledge has been explored in a rich management-science literature on organizational learning. See, for example, G. P. HUBER, "Organizational Learning: The Contributing Processes and the Literatures," *Organization Science*, 2/1 (February 1991): 88-115.

consente loro di avere delle intuizioni uniche su quali regole possono funzionare e quali no.

In una classica situazione da azione collettiva abbiamo imparato a ridurre la minaccia dei grandi attori coinvolgendo esperti esterni che non hanno forti interessi commerciali nel risultato. In un mercato politico sottile, tali esperti non esistono. Ad esempio, nel caso delle regole contabili, anche volendo coinvolgere degli “esperti esterni”, come i professori contabili, essi non potrebbero mai realmente sostituirsi agli addetti ai lavori delle grandi società di revisione, perché, a differenza di quest’ultimi, i professori non sono mai coinvolti nella pratica delle revisioni. La conseguenza in questo caso è che nei mercati politici sottili è pressoché impossibile separare l’interesse commerciale verso un certo risultato dalle competenze pertinenti per determinare quel risultato.

La seconda distinzione tra il problema dei mercati politici sottili e quello classico dell’azione collettiva è che i mercati politici sottili si formano in aree di basso interesse per il pubblico. Il rischio di soggezione da parte di grandi aziende (o gruppi speciali di interesse) è una minaccia concreta per molti organi regolatori ma una consapevolezza relativamente più alta di questa possibilità tra l’opinione pubblica induce intermediari come i politici o i mezzi di comunicazione ad agire per la salvaguardia dell’interesse pubblico.

Ad esempio, su questioni pubbliche ad alto impatto come la riforma sanitaria, i politici che cercano la rielezione e i mezzi di comunicazione che cercano di attirare i lettori sono più attenti¹⁷. Al contrario, il fatto che i problemi relativi ai mercati politici sottili, come quelli sulle regole contabili, passino inosservati, indica che c’è poco monitoraggio sull’azione di interessi speciali da parte degli intermediari pubblici. I politici non si presentano alle campagne elettorali con promesse su come migliorare le regole contabili e raramente i mezzi di comunicazione si occupano di questioni così complesse.

Eppure, il problema dell’esistenza di mercati politici sottili nella determinazione delle regole contabili ha implicazioni per tutti. Come è stato osservato *supra*, la contabilità è un aspetto critico del funzionamento del capitalismo di mercato moderno. Se le regole contabili sono opportunisticamente sovvertite in modo da favorire pochi soggetti informati, il resto della popolazione viene inevitabilmente indotta in errore nelle decisioni di investimento, con dei costi potenzialmente elevati.

¹⁷ Si veda, ad esempio, A. DYCK, David MOSS, and L. ZINGALES, “Media versus Special Interests,” *Journal of Law and Economics*, 56/3 (August 2013), pp. 521-553.

Tuttavia, i mercati politici sottili non si concentrano solo nell'ambito della contabilità. È probabile che anche tanti altri settori reconditi che si occupano di stabilire le regole del gioco del capitalismo prendano la forma di mercati politici sottili. Ad esempio, il campo della determinazione delle regole per il controllo delle società, quello della determinazione delle regole attuariali e della determinazione delle regole di governance bancaria possono essere tutti descritti come mercati politici sottili. Tutte queste aree sono cruciali per il moderno sistema di mercato dei capitali, ognuna delle quali è dominata da rilevanti esperti del settore ed è in gran parte sconosciuta all'opinione pubblica e fuori dallo scrutinio degli intermediari dei cittadini. Perfino come professore di una scuola di business di rado mi capita di sentir parlare di regole attuariali ai cocktail party.

Il problema dei mercati politici sottili rischia così di minare la legittimità del capitalismo. Perché il capitalismo funzioni, perché le società private nella ricerca del proprio interesse continuino a generare una ricchezza aggregata, occorre garantire delle regole giuste. Ad esempio, i mercati non possono essere definiti "efficienti", nel senso di massimizzare la ricchezza aggregata, in presenza di collusione e asimmetria informativa. Se il nostro sistema di mercato funziona in modo tale che le regole contabili e di revisione siano determinate da e per pochi attori, sarà molto probabile registrare degli effetti collusivi e manipolativi. In tali circostanze i mercati, piuttosto che creare ricchezza generale, servono semplicemente per convogliare ricchezza dalle mani di giocatori disinformati in quelle di giocatori informati.

Nonostante queste problematiche, c'è una stranezza riguardante i mercati politici sottili. I vari individui, aziende e organizzazioni che dominano i mercati politici sottili – i particolari gruppi di interesse – agiscono in modo molto efficace, in coerenza con quanto ci si aspetterebbe da un buon capitalista, poiché puntano ad aumentare i propri profitti. Ed è per questo che si definisce queste situazioni come "mercati" politici – piuttosto che "processi" politici – perché gli attori chiave si comportano come in qualsiasi altro mercato: come massimizzatori dei propri profitti. Per questi attori, modellare le regole contabili a proprio vantaggio è semplicemente un altro modo competitivo di costruire e mantenere un vantaggio.

In questa prospettiva, questi attori incarnano ciò che la teoria economica moderna considera come il ruolo dell'impresa nel capitalismo. Incarnano lo spirito della nota "chiamata alle armi" di Milton Friedman: "la responsabilità sociale del commercio è

quella di aumentare i suoi profitti”¹⁸. Ci si chiede dunque perché ci dovrebbe essere un problema con i mercati politici sottili.

Il problema, naturalmente, dipende dal fatto che perché il comportamento che aumenta i profitti sia legittimo e desiderabile – perché il comportamento che aumenta il profitto possa generare prosperità aggregata e ricchezza – deve esserci un processo competitivo. Nessun individuo, gruppo o organizzazione può dominare il risultato. Invece, i mercati politici sottili sono, per definizione, di parte. In queste situazioni, gli interessi particolari degli esperti possono disegnare le regole del gioco incontrastati.

Questo tipo di comportamento può essere legittimo? Può rappresentare ciò che Milton Friedman e la dottrina della moderna teoria economica avevano in mente?

4. Cos'è la “responsabilità sociale” degli amministratori nei mercati politici sottili?

Gli scienziati politici sanno da tempo che i manager aziendali usano il processo politico a proprio vantaggio¹⁹. Di conseguenza, il fatto in sé non preoccupa, a patto che il processo politico sia ben partecipato, ossia che un insieme variegato di punti di vista sia rappresentato nell'arena politica: non solo rappresentanti delle aziende e dei particolari gruppi di interesse, ma anche dei lavoratori, dell'ambiente, dei diritti dei consumatori, e così via. Questa concorrenza tende in generale a compensare il lobbismo autonomo dei vari gruppi di particolari interessi²⁰.

Il problema con i mercati politici sottili è l'assenza di tale concorrenza. In un mercato politico sottile, il gruppo di interesse dominante ha un vantaggio informativo rispetto alle altre parti interessate. Inoltre, il tema in considerazione è così complesso da essere fuori portata per il grande pubblico. Questo pone il gruppo di interesse specifico dominante nella condizione ideale per determinare il risultato del mercato politico sottile. In questo scenario, ci si chiede quale sia la “responsabilità sociale” (parafrasando Milton Friedman) di quel gruppo di interesse speciale. È ancora quella di “aumentare i profitti”?

¹⁸ M. FRIEDMAN, “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits,” *The New York Times Magazine*, September 13, 1970.

¹⁹ Si veda, in questo senso, T. STRATMANN, “Some Talk: Money in Politics. A (Partial) Review of the Literature,” *Public Choice*, 124/1-2 (July 2005), pp. 135-156; A. J. HILLMAN, G. D. KEIM, and D. SCHULER, “Corporate Political Activity: A Review and Research Agenda,” *Journal of Management*, 30/6 (December 2004), pp. 837-857.

²⁰ Si veda, per esempio, S. ANSOLABEHRE, J. M. De FIGUEIREDO, and J. M. SNYDER, “Why is There so Little Money in U.S. Politics?” *Journal of Economic Perspectives*, 17/1 (Winter 2003), pp. 105-130.

Ad esempio, è legittimo che le banche d'investimento perseguano delle regole contabili a proprio vantaggio quando hanno una capacità unica e senza rivali di plasmare quelle regole?

Le risposte a questi interrogativi possono ritrovarsi nella stessa logica che ha ispirato Milton Friedman e la sua scuola nel sostenere il valore delle imprese che perseguono l'aumento dei profitti in modo egoistico. A questo proposito va ricordato che Friedman ha sostenuto che è responsabilità sociale delle imprese di aumentare i profitti, non il loro diritto, o la loro prerogativa, o anche la loro naturale tendenza, ma la loro responsabilità. In questo senso peraltro l'affermazione di Friedman non aveva una valenza descrittiva del mondo, ma poneva piuttosto una prescrizione su come sarebbe dovuto essere.

A prima vista, una prescrizione per un comportamento egoistico sembra assurda. Eppure la ricerca egoistica del profitto è il motore del capitalismo. In presenza di concorrenza, il comportamento che aumenta i profitti è ciò che fa funzionare il capitalismo. Quando il capitalismo funziona, si ottengono tutte quelle cose straordinarie che una società capitalista ben funzionante può fornire, come l'allocazione efficiente delle risorse tra le diverse esigenze umane e la capacità di responsabilizzare le persone a crearsi il proprio destino economico. Inoltre, come sottolineato da una consistente dottrina sul capitalismo, con la ricchezza prodotta da una società capitalista, i cittadini di tale società sono liberi di perseguire obiettivi più alti come garantire maggiori libertà politiche (ad esempio matrimonio gay) o immergersi nelle arti e in altri piacevoli occupazioni²¹.

Così, quando Friedman descriveva una responsabilità sociale orientata al profitto, stava in realtà indicando un obiettivo etico del capitalismo, un fine etico per tutti i benefici che un sistema capitalistico funzionante può offrire. In termini etici, la ricerca dell'aumento del profitto è un mezzo per ottenere un fine, rappresentato in questo caso dal raggiungimento del maggior numero di caratteristiche socialmente desiderabili.

I mercati politici sottili, ovviamente, hanno lo stesso fine. Dopo tutto, l'obiettivo del meccanismo che sta alla base di un mercato politico sottile è l'abilitazione del sistema capitalistico. È difficile immaginare che un moderno sistema capitalistico di mercato possa funzionare in modo efficace senza un adeguato sistema di regole contabili, attuariali, di revisione e di governo delle banche.

²¹ Si v., per esempio, A. SEN, "Development as Freedom", Oxford, Oxford University Press, 1998; M. FRIEDMAN, "The Moral Consequences of Economic Growth", New York, NY, Alfred A. Knopf, 2005.

In un mercato politico sottile, tuttavia, manca quel livello di concorrenza che compensi i comportamenti egoistici e orientati al profitto, poiché la scena è dominata da un particolare gruppo di interesse ben informato e privo di opposizione che può, attraverso la ricerca del profitto, catturare il processo politico e distorcere opportunisticamente le istituzioni fondamentali del capitalismo, come le regole contabili. Un mercato senza un sistema di regole fondamentali ben progettate finisce così per catturare ricchezza piuttosto di crearla. Un perseguimento sfrenato del profitto nei mercati politici sottili può alla fine rovinare sia il funzionamento che la legittimazione stessa del capitalismo. Il crescente rancore populista verso la disuguaglianza di reddito e la corruzione istituzionalizzata negli Stati Uniti sono forse inquietanti segnali di avvertimento che indicano come i problemi di questa natura non possono essere trascurati.

Alla luce di queste considerazioni, diventa evidente che la responsabilità sociale dei particolari gruppi di interesse informati che operano nei mercati politici sottili non può essere quella di “aumentare i profitti”. Piuttosto, la loro responsabilità sociale è di preservare e accrescere le condizioni in cui il sistema capitalista può continuare a prosperare. In altri termini, la loro responsabilità è di aiutare a progettare le regole del gioco in modo che il gioco possa essere giocato liberamente, in modo equo ed efficace.

Nei mercati politici sottili i dirigenti aziendali dei particolari gruppi di interesse non agiscono più in quanto agenti per i loro azionisti (nell’interesse dei quali dovrebbero in linea di principio procurare i profitti) ma piuttosto diventano agenti del sistema capitalista nel complesso. Sono amministratori “custodi” del sistema, con l’obiettivo di mantenere le giuste regole del gioco.

L’idea che i manager aziendali rappresentino una duplice categoria di soggetti – gli azionisti all’interno della concorrenza e il sistema nel suo complesso nei mercati politici sottili – solleva una serie di problemi. In primo luogo, nel diritto societario è consentita una doppia rappresentanza? In secondo luogo, tale doppio mandato può essere concretamente perseguito? I dirigenti come riconoscono il momento giusto per agire nell’interesse del sistema? In che modo viene accertata la loro responsabilità?

5. Cambiamenti nei mercati politici sottili.

Negli Stati Uniti e in molte altre società capitaliste moderne, gli amministratori e i dirigenti di una società hanno dei precisi doveri fiduciari nei confronti della società e dei suoi azionisti. Questi doveri fiduciari sono a volte erroneamente interpretati come rivolti

esclusivamente al perseguimento degli interessi diretti dei loro azionisti tramite la ricerca del profitto. In realtà, invece, la legge offre ampia libertà ai manager di fare ciò che è negli interessi di lungo termine dell'azienda nel suo insieme. Il giudice della Corte Suprema, Samuel Alito ha recentemente osservato che “Se è chiaro che l'obiettivo principale delle società a scopo di lucro è quello di fare soldi, il diritto societario moderno non prevede che le società a scopo di lucro debbano perseguire il profitto a scapito di tutto il resto, e molti non lo fanno”²².

In questo senso, non c'è nulla nella legge che impedisca ai manager aziendali di agire nell'interesse del sistema nel suo complesso nei mercati politici sottili. Preservare il sistema del capitalismo impedendone la cattura in mercati politici sottili rientra infatti nell'interesse di lungo termine delle società, perché, dopo tutto, le aziende trovano la propria legittimazione e la propria licenza per operare dalla legittimità del sistema capitalista nel suo insieme.

Una volta risolto il problema giuridico della doppia rappresentanza, permane ancora qualche perplessità dovuta al fatto che non ci si può aspettare che i manager servano due padroni. Qualche autorevole voce nella disciplina del management, come Michael Jensen, ha sostenuto che i manager devono servire un unico obiettivo per essere efficaci in quello che fanno²³. In realtà, questa linea argomentativa si rivela una falsa pista. Normalmente, infatti, i manager aziendali svolgono più ruoli di rappresentanza. Ad esempio, se l'amministratore delegato di una società siede anche nel consiglio di amministrazione di un'altra società, egli sarà fiduciario di entrambe le società e deterrà un doppio mandato. Numerosi dirigenti importanti (e molto efficaci) come Eric Schmidt e John Doer hanno prestato servizio in questo ruolo di doppia rappresentanza.

Come fanno i manager a sapere quando dovrebbe prevalere la loro responsabilità verso il sistema? Come possono riconoscere i mercati politici sottili? In pratica, tali situazioni sono più facili da identificare di quanto possa sembrare. Ad esempio, quando i rappresentanti delle più grandi banche di investimento e delle società di revisione sono presenti per discutere delle regole contabili per le M&A e nessun rappresentante pubblico

²² *Burwell v. Hobby Lobby Stores, Inc.*, 2014 WL 2921709 — Supreme Court 2014. Si v. anche, Lynn Stout, “The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Hurts Investors”, San Francisco, CA, Berrett-Koehler, 2012.

²³ M. C. JENSEN, “Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function,” *Business Ethics Quarterly*, 12/2, April 2002, pp. 235-256.

è invece presente a tali riunioni, dovrebbe essere abbastanza chiaro per tutti che in quel momento i primi stanno agendo in quanto amministratori del sistema nel suo complesso.

Il buonsenso e l'istinto alla leadership di un buon dirigente possono di per sé allertarlo a capire quando si trovano a rappresentare l'intero sistema. Molte altre professioni in cui coesiste una doppia rappresentanza sembrano gestire generalmente bene le diverse responsabilità. Si consideri, ad esempio, il caso dei pubblici ministeri, che hanno due responsabilità: perseguire il caso assegnato con tutti i mezzi di legge del sistema accusatorio; e far progredire il corso della giustizia e dell'equità nel suo insieme. Ci sono casi in cui durante il perseguimento di un particolare imputato emergono delle nuove prove che scagiona l'imputato. In questi casi, il buon pubblico ministero dovrebbe – e, infatti, la maggior parte dei pubblici ministeri lo fa – riconoscere che la propria responsabilità di far progredire la giustizia e l'uguaglianza prevale sulla responsabilità di agire in contraddittorio con l'imputato. Un'analogia aspettativa nei confronti dei dirigenti aziendali che operano nei mercati politici sottili non è né irrealizzabile né irragionevole.

Il primo passo per ottenere una simile trasformazione è riesaminare il corso di studi nelle scuole aziendali e nei dipartimenti di economia della nostra nazione. Nonostante ci sia generalmente ammissione tra gli accademici che la ricerca del profitto da sola non può essere lo scopo di una società, gli insegnamenti di economia, finanza e strategia aziendale rimangono ampiamente estranei a questa visione. Una profonda esplorazione delle questioni concernenti l'etica del capitalismo e della ricerca del profitto sono spesso relegati a corsi insegnati al di fuori dei dipartimenti di economia e commercio. Tali corsi sono solitamente facoltativi nelle grandi scuole di economia, quindi è possibile che i laureati entrino nel mondo del lavoro senza una completa comprensione dell'etica della ricerca del profitto.

Approfondire il curriculum nelle nostre scuole e università è un modo per coinvolgere la prossima generazione di business leader sulle loro responsabilità nei confronti della società sui mercati politici sottili. Questi giovani leader, però, al momento sono incubati e promossi dall'esistente élite aziendale e, in aggiunta, il problema dei mercati politici sottili è attuale. Pertanto, gli sforzi per cambiare i comportamenti nei mercati politici sottili devono focalizzarsi almeno altrettanto sui dirigenti che oggi ricoprono le cariche più alte.

Su questo punto è difficile esagerare nell'enfatizzare la necessità di meccanismi più mirati ed efficaci che esplicitino la posizione di responsabilità che i dirigenti hanno quando si trovano nel contesto di mercati politici sottili. Dopotutto, gli incentivi

economici a breve termine per agire in senso contrario sono spesso troppo accattivanti per passare inosservati. Di seguito, propongo tre meccanismi praticabili da introdurre nei mercati politici sottili come quello per la creazione di regole contabili.

In primo luogo, si dovrebbe incoraggiare i dirigenti che partecipano con attività di lobbying in questi mercati politici a riconoscere pubblicamente la propria responsabilità di impresa nei confronti del sistema. Dovrebbero essere incoraggiati a dichiarare sotto pena di responsabilità che nella loro azione di lobbying rappresentano un interesse pubblico, similmente al giuramento professionale del medico prima di essere abilitato. Nel contesto della regolamentazione delle regole contabili, sarebbe desiderabile che, ad esempio, quando i membri di una banca di investimento partecipano ad un incontro privatamente con il FASB per discutere la modifica delle regole, tutte le persone presenti iniziassero l'incontro dichiarando verbalmente e per iscritto che le decisioni che stanno assumendo sono comunque nell'interesse pubblico. Questo potrebbe sembrare superficiale o inefficace ma vari studi hanno dimostrato che porre gli individui nella condizione di riconoscere esplicitamente le loro responsabilità può avere un impatto significativo sul loro comportamento. Per esempio, i risultati di alcuni studi sperimentali sull'inquadramento dei fascicoli hanno rilevato che il semplice atto di dichiarare che un modulo sarà completato in modo veritiero riduce la disonestà nel completamento del modulo²⁴.

In secondo luogo, un gruppo di esperti in materia – ad esempio accademici, dirigenti aziendali in pensione e revisori in pensione – dovrebbe essere invitato a valutare i risultati di diversi mercati politici sottili. Nella definizione delle regole contabili, propongo una revisione decennale della produzione del FASB da parte di un gruppo di esperti che non hanno legami precedenti né con il FASB né con le società di cui è prevalentemente composto, come le più grandi società di revisione. Tale revisione senza dubbio potrebbe non essere perfetta, quantomeno perché gli esperti sono in una posizione informativa svantaggiata rispetto agli addetti ai lavori che modificano i risultati del sistema contabile; tuttavia, la revisione farà comunque luce sul processo politico che ha portato all'adozione di quelle regole e può fungere da meccanismo di controllo a posteriori sulle responsabilità nel lobbismo manageriale. Se poi i risultati di tale revisione venissero resi pubblici, quei

²⁴ Si v., per esempio, L. L. SHU, N. MAZAR, F. GINO, D. ARIELY, and M. H. BAZERMAN, "Signing at the Beginning Makes Ethics Salient and Decreases Dishonest Self-Reports in Comparison to Signing at the End", *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 109/38, September 2012, pp. 15197-15200.

dirigenti e quegli operatori che perseguono chiaramente obiettivi in conflitto di interessi saranno almeno soggetti ad alcune sanzioni pubbliche.

In terzo luogo, i manager che dimostrano di essersi presi la responsabilità di agire per il bene del sistema nei mercati politici sottili dovrebbero essere pubblicamente ringraziati. Il riconoscimento sociale svolge un ruolo importante nello stimolare gli individui competitivi a dare il proprio meglio. Ad esempio, molti leader aziendali sono motivati a costruire imprese di successo più per il riconoscimento che ricevono dal farlo piuttosto che per qualsiasi ricompensa monetaria. Questo vale soprattutto dopo una certa soglia di reddito e ricchezza, dove il beneficio marginale di un altro dollaro guadagnato è spesso inferiore ai benefici marginali provenienti dal riconoscimento sociale. Agire con responsabilità sociale nei mercati politici sottili raramente porta un ritorno economico ai manager in questione, quindi spetta a noi trovare altri modi per ricompensarli. Rendendo gli alti dirigenti consapevoli della natura dei mercati politici sottili e delle loro mutevoli responsabilità in questi contesti, si può iniziare a celebrare pubblicamente coloro che mostrano una vera leadership in questi contesti. Su questo fronte, scuole di business e i mezzi di comunicazione hanno un ruolo importante da svolgere. Se i titani dell'industria vengono osannati nelle aule delle business school e sulle copertine di Fortune e Forbes per il loro acume commerciale, altrettanto deve avvenire per la loro responsabilità sociale e leadership pubblica all'interno dei sottili mercati politici.

6. Conclusioni

Scrivendo per il New York Times Magazine nel 1970 su “la responsabilità sociale del commercio”, Milton Friedman ha affermato “Sono rimasto impressionato più e più volte dal carattere schizofrenico di molti uomini d'affari. Sono capaci di essere estremamente lungimiranti e chiari in questioni che sono interne alle loro imprese. Sono incredibilmente miopi e confusi in questioni che sono al di fuori delle loro attività, ma influenzano la possibile sopravvivenza degli affari in generale”²⁵. Questa affermazione risuona forte e chiara nel contesto dei mercati politici sottili – e del loro potenziale di erodere gradualmente ma costantemente la legittimazione del nostro sistema capitalista. Dopotutto, lo stesso Friedman era molto attento a riconoscere che il suo appello alla ricerca del profitto nel mondo degli affari aveva i suoi limiti. Nel suo libro iconico e

²⁵ M.FRIEDMAN, 1970, op. cit.

immensamente influente, “Capitalism and Freedom”, sostiene che ogni azienda dovrebbe perseguire i profitti “a condizione che rimanga entro le regole del gioco, vale a dire, che si impegni in una competizione aperta e leale, senza inganno o frode”²⁶.

La mia indagine decennale sulla determinazione delle regole contabili aziendali suggerisce che a volte i dirigenti hanno perso di vista questa importante caratteristica. In alcuni casi è accaduto perfino che qualche dirigente si sia spinto fino a concepire come propria responsabilità – come propria “responsabilità sociale” addirittura –manipolare la stessa definizione di profitti allo scopo di aumentare i propri (ad esempio, cambiando le regole contabili). Dal punto di vista del cittadino medio coinvolto nell’economia di mercato, non c’è altro modo di qualificare questo comportamento se non come esempio di “inganno o frode” secondo l’ammonimento di Friedman. È ora di cambiare.

²⁶ M. FRIEDMAN, *Capitalism and Freedom* (Chicago, IL: Chicago University Press, 2002).