
La teoria degli stakeholders

n. 9
maggio
2023

Stakeholder's theory

anno XL

Fabio Banderali

La teoria economica tradizionale riconosce come unico fine dell'impresa quello di produrre un profitto da distribuire ai soci (shareholders) sotto forma di dividendo. A partire dall'ultimo quarto del secolo scorso le strategie aziendali si sono orientate a soddisfare non solo gli azionisti, ma tutti i portatori di interesse nell'impresa (stakeholders): azionisti, dipendenti, clienti, fornitori, finanziatori ma anche collettività e ambiente naturale in un'ottica di responsabilità sociale di impresa.

L'articolo presenta le difficoltà di soddisfare tutti gli stakeholders congiuntamente per il sorgere di inevitabili trade-off e a tale scopo suggerisce alcune strategie win-win.

Parole chiave

Strategia; stakeholders; valore aggiunto; trade off; responsabilità sociale di impresa.

Traditional economic theory recognizes that the company's sole purpose is to produce a profit to be distributed to shareholders in the form of a dividend. Since the last quarter of the last century, corporate strategies have been oriented towards satisfying not only the shareholders, but all the stakeholders in the company: shareholders, employees, customers, suppliers, lenders but also the community and the natural environment with a view to corporate social responsibility. The article presents the difficulties of satisfying all stakeholders jointly due to the inevitable trade-offs arising and to this end suggests some win-win strategies.

Keywords

Business Strategy; Stakeholders; Added Value; Trade off; Corporate Social Responsibility.

✉ Corresponding author: banderali.fabio@bassi.edu.it

1. Profitto e shareholder

1. La teoria economica riconosce, come uno dei più significativi elementi caratterizzanti le moderne imprese, la separazione fra “proprietà e controllo”: chi ha la proprietà, ovvero gli azionisti (in inglese “shareholders”), non coincide con chi amministra e detiene il potere decisionale ovvero il management¹. Questa situazione crea la necessità di indagare il rapporto che si crea fra la proprietà e l’amministrazione, in particolare porta a chiedersi se quest’ultima debba operare esclusivamente nell’interesse della prima.

Uno dei modelli più diffusi per studiare tale relazione è quello della cosiddetta “relazione di agenzia” ovvero una situazione nella quale un individuo (l’agente) agisce per conto di un altro (il principale) e si suppone che questa sua azione avvenga per promuovere l’interesse di quest’ultimo². Con questo approccio si intende sostenere che gli amministratori siano gli agenti che devono gestire l’impresa con l’unico obiettivo di tutelare l’interesse dei principali cioè gli shareholders. Essi dovranno quindi raggiungere il massimo profitto in modo che questo possa essere distribuito agli azionisti sotto forma di dividendi. In questa ottica si colloca la nota affermazione del Nobel Milton Friedman secondo la quale l’impresa ha una responsabilità etica unicamente nei confronti degli azionisti fintanto che si attiene alle “regole del gioco” ovvero rispetta le norme che regolano il funzionamento del mercato³. Tale posizione non deve essere intesa come un incentivo al laissez-faire selvaggio, guidato esclusivamente dal profitto come unico valore, bensì Friedman assume una posizione a favore di approcci neo-liberisti nell’ottica che questi contribuiscano al benessere economico del Paese: se le imprese sono lasciate “giocare” liberamente nel mercato, perseguendo il proprio obiettivo di massimizzazione del profitto, il sistema tende verso un equilibrio, nel quale le risorse sono allocate nel miglior modo possibile e di questa situazione beneficiano tutti gli agenti economici⁴.

¹ A. Berle-G. Means, *The modern Corporation and private Property*, Routledge, Londra 1932.

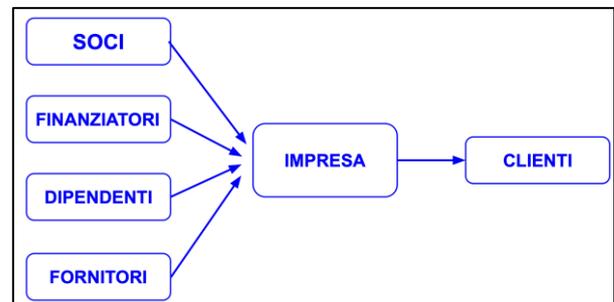
² F. Del Bono-S. Zamagni, *Lezioni di microeconomia*, Il Mulino, Bologna 1996.

³ M. Friedman, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, in «The New York Times Magazine», 13 settembre 1970.

⁴ M. Friedman, *Capitalism and freedom*, University of Chicago Press, Chicago 1962; Id., *Free to choose. A Personal Statement*, Harcourt, New York 1980.

2. Secondo questo approccio il funzionamento dell’impresa può essere descritto secondo un modello input – output:

- Gli input sono forniti da azionisti⁵, finanziatori⁶, dipendenti e fornitori che cedono all’impresa gli elementi necessari al processo produttivo: capitali, forza lavoro e materie prime / beni strumentali. In questa fase l’impresa sostiene costi per remunerare gli input: gli interessi da pagare ai finanziatori, i salari e stipendi ai dipendenti, il prezzo ai fornitori.
- L’impresa è qui considerata come una “scatola nera” nella quale gli input vengono trasformati in output secondo un processo produttivo e un modello organizzativo che non interessa la scienza economica, in quanto delegato all’ingegneria.
- Gli output, ovvero i prodotti finiti, sono venduti ai clienti finali in modo da ottenere ricavi di vendita superiori ai costi sostenuti per l’acquisto degli input. In questo modo l’impresa genera la propria redditività.



3. Se si accetta l’impostazione che l’impresa sia una “scatola nera” in cui si inseriscono input, sostenendo costi, e si ottengono output, conseguendo ricavi, il modello più idoneo a descrivere i risultati ottenuti dall’impresa, e pertanto la sua unica responsabilità verso gli azionisti, è rappresentato dal Bilancio d’esercizio. Esso si compone di quattro documenti che soddisfano esigenze di rendicontazione economica – finanziaria; in particolare il

⁵ Il termine “azionisti” in questo articolo è inteso genericamente come “portatori di capitale proprio” ed è pertanto sovrapponibile a quello di soci e di imprenditore individuale.

⁶ Intesi come generici debt-holder ovvero finanziatori dell’impresa attraverso capitale di debito (ad esempio un mutuo bancario).

Conto economico permette di determinare il profitto (rinominato utile d'esercizio) che sarà poi distribuito agli shareholders. Seppure esistano diverse configurazioni e schemi di Conto economico, a seconda della tradizione nazionale dei vari Paesi e del contesto aziendale per il quale viene redatto, esso assume spesso una struttura scalare simile alla seguente:

RICAVI DELLE VENDITE
- COSTI DELLA PRODUZIONE
- GESTIONE FINANZIARIA
Utile lordo
Imposte dirette
Utile d'esercizio

I ricavi delle vendite sono rappresentati essenzialmente dal prezzo ottenuto dalla vendita di prodotti finiti ai clienti, mentre fra i costi della produzione sono inserite tutte le remunerazioni pagate ai soggetti che forniscono gli input, quali i costi di acquisto di materie prime e servizi, gli ammortamenti dei cespiti e le retribuzioni del personale; la gestione finanziaria si compone prevalentemente del costo degli interessi versati ai finanziatori⁷. La differenza fra questi valori permette di calcolare l'utile lordo, ovvero l'utile prima della liquidazione delle imposte dirette⁸, dopodiché, per differenza, si otterrà l'utile d'esercizio (utile netto) che potrà essere distribuito agli azionisti. In questo schema gli amministratori che intendono massimizzare i profitti da distribuire ai soci sono guidati da due driver fondamentali: la crescita dei ricavi di vendita e la riduzione dei costi di produzione. Il primo driver porterà a praticare alti prezzi di vendita danneggiando i clienti, mentre il secondo driver porterà a remunerare il meno possibile i portatori di input danneggiando dipendenti, fornitori e finanziatori; tutto ciò con lo scopo di aumentare l'utile da distribuire ai soci.

Si osservi che anche in caso di utile d'esercizio gli amministratori potrebbero decidere di non distribuire dividendi ai soci, in modo da evitare uscite di liquidità, ovvero decidere di reinvestire l'utile

⁷ In alcuni casi la gestione finanziaria può assumere un valore positivo. Si tratta di casi in cui l'impresa investe eventuali risparmi dai quali percepisce interessi attivi maggiori di quelli passivi pagati sui finanziamenti ottenuti.

⁸ Le imposte dirette sono le imposte che colpiscono il reddito nel momento in cui si forma; in Italia le imposte dirette pagate dalle società di capitali sono l'IRES (Imposta sul Reddito delle Società) e l'IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive).

all'interno dell'azienda per finanziare investimenti futuri. Si tratta questa di una chiara contrapposizione fra proprietà e amministrazione: da una parte gli shareholders interessati a percepire dividendi, dall'altra gli amministratori interessati a rendere il business sostenibile negli anni successivi, da una parte un approccio di breve periodo (il dividendo) dall'altro uno di lungo periodo (gli investimenti per rendere il business sostenibile). In questo caso il modello interpretativo secondo la relazione d'agenzia non è in grado di individuare quale decisione degli agenti management tuteli meglio gli interessi del principale socio.

2. Valore aggiunto e stakeholders

1. L'approccio dell'unica responsabilità dell'impresa verso gli shareholder viene messo in dubbio negli anni Settanta, quando l'impresa cessa di essere descritta come "scatola nera" e viene presentata come un sistema aperto in continuo scambio osmotico con l'ambiente che la circonda. In quegli anni non mancarono esperienze di imprenditori illuminati che interpretarono il proprio ruolo di capitani di impresa come figure al servizio delle comunità; in Italia Adriano Olivetti con la sua fabbrica di Ivrea rivoluzionò la modalità di gestione dell'impresa che "deve produrre ricchezza, creare occupazione, diffondere sul territorio, nella comunità, nei paesi, nei luoghi circostanti, i frutti del lavoro, i ricavi del successo conseguito sul mercato promuovendo lo sviluppo locale"⁹.

Anche le Nazioni Unite spinsero in questa direzione affermando che "l'impresa deve rendere conto delle sue attività a tutta la società, in particolare per l'uso fatto delle risorse umane e di quelle naturali e per le conseguenze delle sue attività sull'ambiente". Nasce così un nuovo approccio alla responsabilità di impresa, il cosiddetto approccio "Triple Bottom Line" ovvero dei triplici fini¹⁰ che deve perseguire un'impresa:

1. Responsabilità economica (Profit) intesa come l'aumento del capitale a disposizione, raggiungendo una redditività sostenibile che garantisca la sopravvivenza dell'azienda nel tempo.

⁹ L. Gallino, *L'impresa responsabile. Un'intervista su Adriano Olivetti*, Edizioni di Comunità, Roma 2001.

¹⁰ La "bottom line" è l'ultima "riga" del Conto economico, quella in cui viene inserito l'utile d'esercizio e pertanto equivale a sostenere che l'impresa ha come obiettivo il raggiungimento di un utile d'esercizio. L'espressione "triple" bottom line sotto intende che l'impresa debba perseguire tre diversi obiettivi e non solo la redditività in via esclusiva.

2. Responsabilità sociale (People) intesa come la necessità di garantire equità fra i diversi soggetti con cui entra in contatto l'azienda (cd. equità orizzontale), ma anche fra generazioni attuali e generazioni future (cd. equità verticale)
3. Responsabilità ambientale (Planet) intesa come riduzione dell'impatto dell'attività di impresa sull'ambiente naturale, in modo da preservare le risorse per le generazioni future.

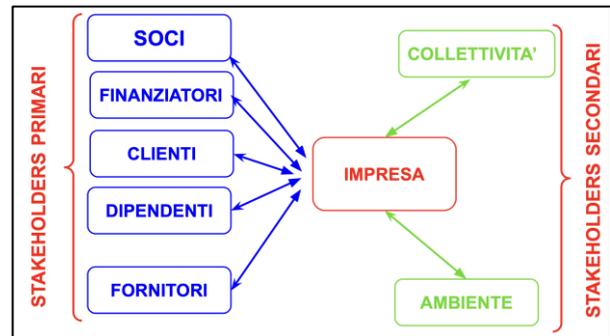
Un'impresa che riesce a conciliare obiettivi di responsabilità economica, sociale e ambientale è detta impresa sostenibile.

2. Questa nuova visione della responsabilità di impresa mette in crisi il modello input – output che viene sostituito da quello degli stakeholders, intesi come “un gruppo o un individuo che può influire o essere influenzato dal raggiungimento degli obiettivi dell'impresa”¹¹. Il termine stakeholders, nella letteratura economica e aziendale italiana, è spesso tradotto con l'espressione "portatori di interessi". Gli stakeholders sono distinti in due gruppi:

- Stakeholders primari senza la cui iterazione continua, l'impresa non potrebbe sopravvivere: azionisti, finanziatori, dipendenti, clienti, fornitori e pubblica amministrazione. Qualora uno di questi gruppi non dovesse essere soddisfatto e decidesse di interrompere le relazioni con l'impresa, questa sarebbe fortemente danneggiata e ne sarebbe messa in discussione la stessa esistenza.

La sopravvivenza e il successo di un'azienda sono pertanto legati alla capacità del management di garantire sufficiente soddisfazione per tutti gli stakeholders; il solo conseguimento di una buona redditività non risulta quindi sufficiente a garantire la continuità dell'impresa. Gli stakeholders primari sono soggetti specifici individuabili con precisione, verso cui l'impresa deve spesso assolvere obbligazioni di tipo giuridico come il pagamento di una fattura, la controprestazione di un contratto o dei versamenti coattivi come le imposte.

- Stakeholders secondari ovvero soggetti che pur non essendo coinvolti in transazioni con l'impresa, sono influenzati o influenzano la sua attività: i più importanti stakeholders secondari sono l'ambiente e la collettività. Gli stakeholders non sono quindi soggetti individuabili con precisione, bensì coincidono con l'interesse generale, pertanto delle ricompense ad esse spettanti non beneficia un soggetto specifico quanto l'intera popolazione¹².



Secondo questo approccio, l'impresa per esistere deve garantire un'adeguata ricompensa a tutti gli stakeholders per il contributo che ciascuno di essi fornisce al successo aziendale ovvero deve generare un adeguato valore aggiunto (inteso come ricchezza creata dall'impresa) da distribuire sotto forma di ricompensa a tutti gli stakeholders¹³. La tabella che segue riporta esempi di possibili ricompense attese per gli stakeholders.

¹¹ E. Freeman, *Strategic management. A stakeholder approach*, Cambridge University Press, Cambridge 1984.

¹² Una cosa simile avviene per quei servizi pubblici considerati “indivisibili” ovvero di cui non è possibile individuare il consumatore finale in quanto ne beneficia l'intera collettività. Si pensi, ad esempio, alle forze armate: grazie alla loro presenza il Paese vive in pace e in sicurezza, situazione di cui beneficiano non solo alcuni cittadini specifici, bensì l'intera collettività.

¹³ Il Gruppo di lavoro sul Bilancio Sociale ha elaborato un modello di Conto economico in grado di calcolare il valore aggiunto (inteso come ricchezza creata dall'azienda) e di evidenziare la sua distribuzione fra tutti gli stakeholders. Per ragioni di semplicità espositiva tale modello non viene affrontato, ma è rintracciabile al seguente link <http://www.gruppobilanciosociale.org>

SOCI	<ul style="list-style-type: none"> • Distribuzione di dividendi • Maggiore coinvolgimento nelle decisioni aziendali • Aumento della redditività di lungo periodo
FINANZIATORI	<ul style="list-style-type: none"> • Garanzie per il finanziamento ottenuto • Rimborso della somma prestata • Pagamento di interessi calcolati in base a un tasso in linea con quelli di mercato
DIPENDENTI	<ul style="list-style-type: none"> • Sicurezza del mantenimento del posto di lavoro • Retribuzione soddisfacente • Ambiente di lavoro sicuro e più sereno • Maggiore attenzione all'equa retribuzione e alla crescita professionale • Migliore equilibrio fra vita lavorativa e privata • Coinvolgimento nei processi decisionali
FORNITORI	<ul style="list-style-type: none"> • Rispetto tempi e modalità di pagamento • Miglioramento delle relazioni e loro evoluzione verso vere e proprie partnership
CLIENTI	<ul style="list-style-type: none"> • Maggiore rapporto qualità / prezzo dei prodotti • Trasparenza delle informazioni • Maggiore consapevolezza nella scelta • Contatti agevolati con l'impresa anche attraverso servizi di post vendita
PUBBLICA AMMINISTRAZIONE	<ul style="list-style-type: none"> • Entrate fiscali più eque • Condivisione di progetti di pubblica utilità, specialmente a livello territoriale • Minore contenzioso tributario • Vantaggi nei contratti e appalti (maggior punteggio a fronte di certificazioni di standard elevati di responsabilità sociale e ambientale)
COLLETTIVITÀ	<ul style="list-style-type: none"> • Supporto ad iniziative locali e sociali • Innovazione tecnologica e scientifica • Contributi di competenze qualificate • Sviluppo dell'economia tramite indotto
AMBIENTE	<ul style="list-style-type: none"> • Minori emissioni di CO2 • Risparmio energetico e idrico • Tutela e conservazione del patrimonio ambientale • Preservazione delle risorse per le generazioni future

3. L'approccio agli stakeholders rende insufficiente la tradizionale rappresentazione del funzionamento dell'impresa, in particolare il Bilancio d'esercizio non appare uno strumento adeguato per valutare la performance aziendale anche relativamente alla responsabilità sociale e ambientale¹⁴. Si sono pertanto sviluppati e diffusi nuovi strumenti di rendicontazione e valutazione del rapporto fra imprese e stakeholders.

Il principale strumento di rendicontazione è il cosiddetto "bilancio integrato" o "report integrato" in cui, accanto ai risultati economici, vengono inseriti indicatori in grado di descrivere il raggiungimento

di obiettivi in ambito sociale e ambientale. Per gli enti di interesse pubblico (società quotate nei mercati regolamentati, banche e assicurazioni) dal 2016 è obbligatoria la pubblicazione di una Dichiarazione di carattere non finanziario¹⁵ che descrive quanto fatto relativamente a tali nuove responsabilità dell'impresa; ad esempio, relativamente all'uso di fonti energetiche rinnovabili, contenimento dell'emissione di gas a effetto serra, rispetto dei diritti umani e lotta alla corruzione.

Fra gli strumenti di valutazione delle politiche in ambito sociale e ambientale si citano:

¹⁴ P. Giangualano-L. Solimene, *Sostenibilità in cerca di imprese*, Egea, Milano 2019.

¹⁵ Decreto legislativo 254/2016.

- Il rating di legalità, rilasciato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCOM), che certifica il rispetto di principi di comportamento etico in ambito aziendale. Tale certificazione avviene attraverso l'assegnazione di "stellette": una stelletta significa di assenza di condanne, due o tre stellette un comportamento virtuoso (in termini di attenzione ad ambiente e collettività).
- I criteri ESG (Environmental Social Governance) sono indicatori elaborati da esperti nel settore per valutare la responsabilità sociale dell'impresa intesa come rispetto dell'ambiente (Environment), della comunità sociale con cui si entra in contatto (Social) e della democrazia interna al sistema di amministrazione (Governance).

Si osserva che gli strumenti di rendicontazione sono strumenti interni all'impresa ovvero elaborati da queste per comunicare a tutti gli stakeholder quanto operato in ambito sociale e ambientale, mentre gli strumenti di valutazione sono strumenti esterni all'impresa ovvero realizzati da enti terzi per certificare i risultati raggiunti dall'azienda.

3. Stakeholder management e trade off

Come si è detto, il management è impegnato a garantire non solo dividendi agli shareholder, ma un'adeguata ricompensa a tutti gli stakeholders per evitare che questi interrompano le relazioni con l'impresa, mettendone in dubbio il successo e la sopravvivenza. Viene pertanto messo in discussione il rapporto di agenzia esclusivo fra proprietà e amministrazione e la proposizione di Friedman secondo cui l'impresa ha un'unica responsabilità verso gli azionisti. La teoria degli stakeholders ridisegna il ruolo dei manager impegnati a garantire il delicato equilibrio fra le legittime istanze di tutti gli stakeholders.

La letteratura aziendale¹⁶ specializzata ha però evidenziato come fra gli stakeholders esistano spesso dei trade-off ovvero delle situazioni di incompatibilità nel raggiungere contemporaneamente due o più obiettivi, cioè soddisfare tutti gli stakeholders

¹⁶ R. Adams-A. Licht-V. Sagiv, *Shareholders and stakeholders: How do directors decide?*, in «Strategic Management Journal» 32(12), 2010; R.N. Foster-S. Kaplan, *Why Companies that are built to last underperform the Market – And how to successfully transform them*, Currency, New York 2001.

contemporaneamente. Ad esempio, una politica di alte retribuzioni per gratificare i dipendenti, comporterebbe un aumento dei costi di produzione e quindi dei prezzi di vendita a scapito delle aspettative dei clienti. La necessità di ridurre le emissioni inquinanti a favore dell'ambiente può comportare lo smantellamento di alcuni impianti produttivi a scapito dell'occupazione e quindi dello stakeholders dipendenti.

La sfida del management è quella di trovare soluzioni cosiddette win-win¹⁷ ovvero che permettano di soddisfare (far vincere) tutti gli stakeholders; la responsabilità sociale di impresa può essere il principale driver per implementare queste soluzioni. Un'azienda per contenere il costo del lavoro potrebbe pagare incrementi di retribuzioni ai dipendenti tramite stock-option (quote di partecipazioni agli utili) al fine incentivarne il massimo impegno nel raggiungimento degli obiettivi aziendali di redditività. Potrebbe scegliere i fornitori non solo in base alle condizioni contrattuali, ma richiedere che siano titolari di certificazioni di sostenibilità ambientale in modo da ottenere contemporaneamente le materie prime necessarie e ridurre il proprio impatto sull'ambiente. Ai clienti potrebbe offrire un efficiente servizio post-vendita disponibile 24 ore al giorno con una rapida sostituzione dei prodotti difettosi, questo garantirebbe al cliente un elevato rapporto qualità – prezzo, ma fidelizzerebbe anche il cliente riducendo le spese per eventuali azioni legali intentate da consumatori insoddisfatti. In tal senso è illuminante il caso di Rio Mare¹⁸. Una lattina di tonno contiene tutti i problemi dell'economia globale: è prodotta con acciaio e alluminio il cui prezzo è alle stelle, la quotazione del petrolio e quindi le spese energetiche per far funzionare gli impianti sono più che raddoppiate, il climate change ha impattato sulla produzione di olio e la pesca di tonno, la carenza di semi di girasole importati dall'Ucraina ha reso più difficile il condimento. Per risolvere questi problemi Rio Mare ha trovato una soluzione win-win basata sulla responsabilità ambientale e sociale: mantiene l'85% del tonno utilizzato proveniente da una filiera responsabile e sostenibile individuata in collaborazione con WWF, garantisce un ambiente di lavoro dignitoso e sereno ai dipendenti ed è impegnata a modificare in senso più sostenibile i gusti di clienti incentivando il consumo di pesci meno apprezzati come lo sgombro. Grazie a queste scelte Rio Mare, anche in un periodo di crisi e subendo la

¹⁷ S. Kaplan, *L'impresa a 360°*, Egea, Milano 2020.

¹⁸ Corriere Economia del 20 febbraio 2023.

concorrenza di private label con prezzi più bassi, è riuscita a mantenere la propria redditività elevata senza dover ridurre i prezzi proprio sfruttando una clientela fidelizzata a un marchio identificato come sostenibile.

La sfida è quindi utilizzare il driver della responsabilità sociale per garantire adeguate ricompense a tutti gli stakeholders senza rinunciare a un'adeguata redditività per i soci.

Fabio Banderali
Docente di scuola secondaria