



Corso di laurea in Economia e Management

Cattedra di Organizzazione Aziendale

**WALL STREET E LA GABBIA DELL'AMBIZIONE:
FALLIMENTO ORGANIZZATIVO TRA POTERE
E PROFITTO-IL CASO ENRON**

RELATORE

Prof. Antonio Daood

CANDIDATO

Rosanna Della Gatta

Matricola 289781

ANNO ACCADEMICO 2024/25

*Dedicata ai i miei fratelli e mia madre, equilibrio del mio essere e sostenitori costanti
della mia ambizione.
A mio padre che dall'alto continua a guidarmi.*

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1 LE DIMENSIONI INTERNE DELL'ORGANIZZAZIONE.....	6
1.1 Le organizzazioni come sistemi aperti.....	6
1.1.2 Elementi essenziali della struttura organizzativa	6
1.3.1 Potere orizzontale o verticale	20
1.4.1 L'etica non è un'isola: come il contesto orienta le scelte morali	25
CAPITOLO 2 L'AMBIENTE ESTERNO: UN'ANALISI DI WALL STREET	27
2.1 L'influenza dell'ambiente esterno	27
2.1.1 Wall Street come costruito istituzionale e simbolico	28
2.2.1 L'ambiente di riferimento	33
2.2.3 Sfide organizzative nel contesto finanziario	37
2.3.1 Obiettivi irrealistici e incentivi distorti	42
2.3.2. L'ambiente finanziario competitivo come incubatore di disfunzioni culturali	43
CAPITOLO 3 IL CASO ENRON: SUCCESSO APPARENTE E FALLIMENTO ORGANIZZATIVO REALE	46
3.1 Il caso Enron	46
3.1.1 La costruzione di un successo apparente.....	48
3.1.2 L'emersione dello scandalo ed il collasso.....	56
3.2 Le radici organizzative del fallimento di Enron	59
3.2.1 Assetti di potere e concentrazione decisionale.....	63
3.2.2 Etica sotto pressione.....	64
3.2.3 Cultura disfunzionale	66
3.3 Le falle nei meccanismi di monitoraggio.....	67
CONCLUSIONI	70
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	72
SITOGRAFIA	77

INTRODUZIONE

Negli ultimi decenni, il mondo finanziario è stato mosso da una serie di scandali, i quali hanno dimostrato e portato alla luce profonde falle dei meccanismi di gestione delle grandi organizzazioni.

Wall Street è stato il palcoscenico principale, punto di riferimento dei più eclatanti fallimenti della storia, causati non solo da scelte economiche errate, ma anche e soprattutto da abuso di potere, culture aziendali tossiche, ed un'etica ormai corrotta e alla deriva.

Uno dei casi più rilevanti è quello di Enron, un'ex azienda di successo che divenne il simbolo della corruzione interna e della manipolazione contabile. È stato definito "lo scandalo che sconvolse Wall Street, ma non la cambiò per nulla", considerando i numerosi scandali finanziari che si sono susseguiti negli anni successivi.

Questa tesi si propone di analizzare quello che definirei come concetto di "Wall of Fear" ossia l'idea tale per cui, le organizzazioni di Wall Street, spinte in primo luogo da una cultura aziendale orientata alla performance estrema, tendono a puntare ad obiettivi irrealistici sfociando nell'utilizzo di comportamenti anti-etici e alla degenerazione dei meccanismi di controllo.

Nel primo capitolo, vengono introdotti i concetti fondamentali di un'organizzazione aziendale, trattando in maniera approfondita i temi di interesse, quali forme di potere interne, la cultura organizzativa e l'etica.

Il secondo capitolo esporrà in modo generico influenza dell'ambiente esterno in un'organizzazione, per poi focalizzarsi sul contesto di Wall Street, analizzando i mutamenti con i quali le organizzazioni interagiscono e che hanno un impatto immediato: in particolare le pressioni alle quali sono soggette, che condizionano il comportamento e favoriscono problemi di etica comportamentale.

Il terzo capitolo approfondirà il caso Enron, esaminando le criticità della sua struttura organizzativa e le dinamiche che hanno contribuito al fallimento dell'azienda. Verranno analizzati i fattori interni che hanno compromesso la governance e il controllo, evidenziando le cause che hanno portato al collasso dell'organizzazione.

Il quarto capitolo propone un excursus delle lezioni apprese tramite il caso, cercando di proporre strategie organizzative volte a prevenire ulteriori scandali finanziari.

La ricerca si propone di offrire una riflessione critica sulle responsabilità organizzative e manageriali, evidenziando il ruolo centrale della struttura organizzativa nella prevenzione

di crisi e scandali.

Si intende analizzare il modo in cui l'organizzazione aziendale, le dinamiche di potere e la cultura possano influenzare il successo o il fallimento di un'azienda, mettendo in luce soluzioni volte a promuovere modelli organizzativi più etici, trasparenti e sostenibili nel lungo termine, riducendo così il rischio di pratiche aziendali non conformi ai principi di integrità e responsabilità.

CAPITOLO 1

LE DIMENSIONI INTERNE DELL'ORGANIZZAZIONE

1.1 Le organizzazioni come sistemi aperti

Le organizzazioni sono entità sociali, guidate da obiettivi, progettate come sistemi di attività deliberatamente strutturati e coordinati che interagiscono con l'ambiente esterno. (Daft, 2013, p.28)

Questa, è formata dalle persone, in quanto ha senso d'esistere solo in seguito alle relazioni che si instaurano con il fine ultimo di raggiungere un obiettivo; Un'organizzazione aziendale necessita dei rapporti con i clienti, fornitori, persino con i suoi stessi concorrenti: può esser rappresentata come un sistema aperto, che traendo risorse dall'esterno, restituisce output in seguito ad una rielaborazione interna.

A differenza dei sistemi chiusi, i quali operano internamente, le organizzazioni sono continuamente sottoposte a vari cambiamenti. Questo, porta alla necessità di adattarsi in modo continuo: complessità e dinamismo sono solo due delle dimensioni che con le quali debbano continuamente confrontarsi; dinanzi a queste sfide, c'è necessità di una continua allerta: l'organizzazione deve porre attenzione sia alle variabili ambientali (cambiamenti delle forze di mercato, politiche pubbliche, concorrenti) ma anche lavorare per restare in contatto le preferenze dei propri clienti, solo in tal modo, possono affrontare la realtà ed essere pronte al cambiamento.

1.1.2 Elementi essenziali della struttura organizzativa

La struttura organizzativa è rappresentata da tre funzioni chiave, la quale è chiamata a svolgere:

1. Indicazione dei rapporti di dipendenza formale, inclusi il numero di livelli gerarchici e lo span of control¹ di manager e supervisori
2. Numero di raggruppamenti degli individui in unità organizzative e numero totale delle unità.

¹ Indica il numero di collaboratori che un manager o un supervisore dirige direttamente.

3. Progettazione di sistemi che garantiscano una comunicazione e un coordinamento efficace

I primi due elementi, sono fondamentali per andare a definire la gerarchia verticale della nostra organizzazione, mentre il terzo fa riferimento alle sinergie dei collaboratori dell'organizzazione.

1.1.3 Il flusso informativo nelle organizzazioni: Centralizzazione e Decentralizzazione

La condivisione delle informazioni riveste un ruolo essenziale nelle organizzazioni, in caso di eccesso o carenza di queste, si potrebbero creare delle inefficienze: nel primo caso un rallentamento del processo, mentre nel secondo una scarsa qualità organizzativa.

In tale contesto, distinguiamo i collegamenti verticali, essenziali per il controllo gerarchico ed utilizzati per coordinare le attività tra il vertice e la base di un'organizzazione.

I collegamenti orizzontali fanno riferimento all'ammontare di comunicazione e coordinamento esistente orizzontalmente, favoriscono la collaborazione e il coordinamento, consentendo di superare le barriere tra le unità organizzative.

Centralizzazione e decentralizzazione rappresentano il livello gerarchico al quale vengono prese le decisioni: la centralizzazione si verifica quando le decisioni vengono stabilite dal vertice dell'organizzazione, mentre una struttura viene definita decentralizzata quando vengono attuate a livelli inferiori. Nel mondo dominato da scandali finanziari e preoccupazioni etiche, i dirigenti sono alla continua ricerca di un rafforzamento dei flussi informativi e controllo verticale della propria organizzazione, aspirando alla perfetta combinazione di controllo verticale e collaborazione orizzontale, centralizzazione e decentralizzazione, conforme alle proprie necessità.

1.1.4 Tipologie di strutture organizzative

La rappresentazione grafica di un intero sistema di attività e processi fondamentali di un'organizzazione avviene attraverso l'organigramma, utile per comprendere le modalità di funzionamento di un'azienda dando evidenza alle varie parti di un'organizzazione, il modo in cui sono collegate e come si vada a collocare ogni posizione ed unità.

Le alternative riguardanti il tipo di raggruppamento delle attività, comprendono quello funzionale, divisionale, matriciale, a rete ed olocratico.

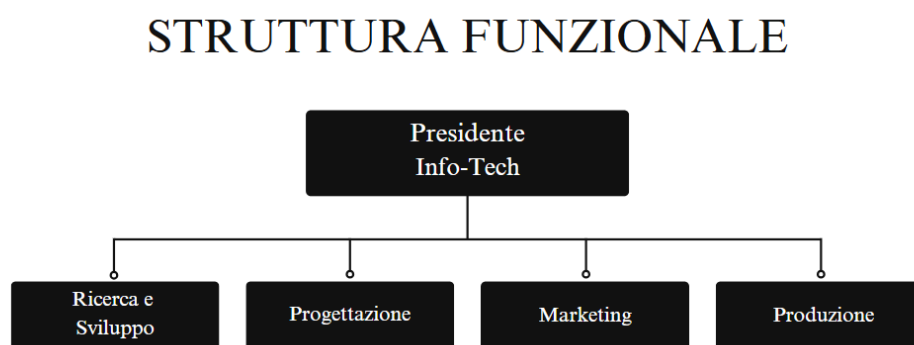
La struttura funzionale

In una struttura funzionale, le attività vengono raggruppate in base ad una funzione comune, tramite questo tipo di struttura, tutte le conoscenze riguardo determinati tipi di attività vengono rafforzate, l'organizzazione raggiunge un'elevata specializzazione, per tale motivo questa struttura viene adottata nel caso in cui l'efficienza riveste un ruolo rilevante.

Questa struttura, come le prossime che illustreremo, contiene sia punti di forza che di debolezza.

Tra i punti di forza troviamo il favorimento delle economie di scala, lo sviluppo di conoscenze approfondite, il conseguimento di obiettivi funzionali, e la sua adeguatezza in presenza di un solo prodotto o pochi prodotti. In opposizione a ciò, questo tipo di struttura comporta dei tempi di risposta lenti dinanzi a cambiamenti ambientali, un sovraccarico della gerarchia, scarso coordinamento tra le unità organizzative ed una visione ristretta degli obiettivi organizzativi.

Figura 1
La struttura funzionale



Fonte: Daft., 2013, p.107.

La struttura funzionale con collegamenti orizzontali

Nel mondo in continua evoluzione di oggi, poche organizzazioni possono sperare di avere

successo mantenendo una struttura funzionale rigida, soprattutto quando acquisiscono delle dimensioni maggiori, per tale motivo, le organizzazioni compensano la gerarchia funzionale implementando una serie di collegamenti orizzontali tramite: task force, project manager, team.

La struttura divisionale

La struttura di tipo divisionale, permette l'organizzazione di divisioni separate in forma decentrata, ognuna delle quali è responsabile: di singoli prodotti, servizi o gruppi di prodotti, per tale motivo viene anche denominata “struttura per prodotto” o “struttura per funzioni strategiche”.

La peculiarità della struttura divisionale è il fatto che il suo raggruppamento è basato sugli output dell'organizzazione.

Questo tipo di struttura ha svariati punti di forza, funziona al meglio nelle organizzazioni che hanno molteplici prodotti, si adatta al rapido cambiamento e ad un ambiente instabile, coordina le funzioni, permette alle unità di adattarsi a differenze (di prodotto, geografiche, di clientela), decentralizza il processo decisionale ma soprattutto porta alla soddisfazione del cliente perché i punti di contatto e le responsabilità sul prodotto sono chiari.

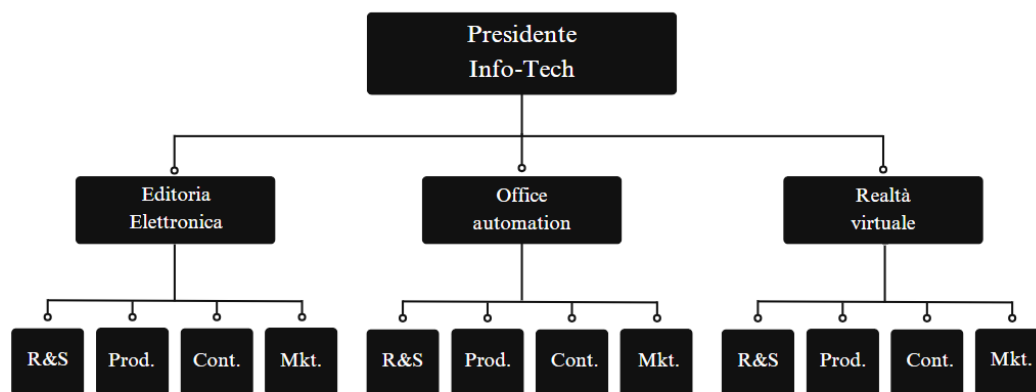
Per contro, vengono eliminate le economie di scala e la specializzazione tecnica, si ha uno scarso collegamento tra le linee di prodotto e rende difficile la standardizzazione.

Nel caso della struttura divisionale, il potere viene *decentralizzato* in quanto le linee di autorità sono ad un livello più basso nella gerarchia, in opposto, la struttura funzionale è

Figura 2

La struttura divisionale

STRUTTURA DIVISIONALE



Fonte: Daft, 2013, p.109.

centralizzata, orienta le decisioni al vertice, prima che un problema che coinvolge le diverse funzioni possa esser risolto.

Tra le differenti configurazioni di struttura divisionale, ritroviamo la *divisionale per area geografica*, con la quale l'organizzazione può adattarsi a specifici bisogni della propria area definendo obiettivi a livello locale.

La struttura a matrice

La scelta del modello organizzativo non è semplice, specie quando si tratta di aziende di grandi dimensioni, è possibile ritrovarsi in situazioni in cui sia i prodotti che le funzioni emergano nella stessa misura. Per raggiungere questo equilibrio, si ricorre alla struttura a matrice che potremmo definire come *un efficace meccanismo di collegamento orizzontale*: adatta nei momenti in cui sia l'esperienza tecnica che l'innovazione di prodotto sono rilevanti per il raggiungimento degli obiettivi.

Nella struttura a matrice, i manager a livello di funzione e prodotto hanno lo stesso potere decisionale, di conseguenza i dipendenti riportano ad entrambi.

Affinché la struttura a matrice possa essere adottata, devono essere soddisfatte tre condizioni:

1. *È necessaria la condivisione delle risorse, in quanto scarse, tra linee di prodotto.*

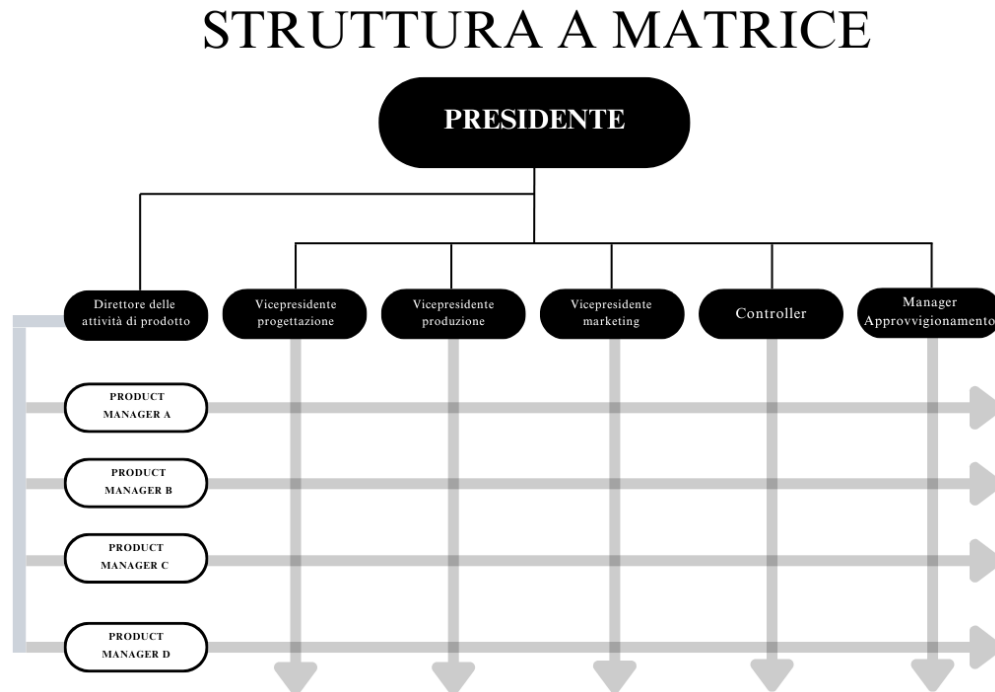
Questo accade quando l'organizzazione è di medie dimensioni e possiede un numero moderato di linee di prodotto, necessita quindi la condivisione di risorse umane e macchinari tra i prodotti.

2. *Esiste una pressione ambientale verso due o più output*; Si pensi al caso in cui c'è necessità di competenza tecnica, ma anche un forte orientamento all'innovazione del prodotto, questa duplice pressione richiede un bilanciamento tra il lato funzionale e divisionale, rendendo essenziale una duplice autorità.

3. *L'ambiente di riferimento presenta complessità e contemporaneamente incertezza.*

Questi elementi rendono difficile il processo decisionale, richiedendo un alto livello di coordinamento sia in verticale che in orizzontale.

Figura 3
La struttura a matrice



Fonte: Daft, 2013, p.114.

Alla luce di queste tre condizioni, la matrice diventa elemento essenziale per il bilanciamento di una contemporanea ed eguale considerazione tra autorità verticali ed orizzontali. Per esplicitarla al meglio, consideriamo un'organizzazione di medie dimensioni la quale deve utilizzare in maniera efficace le risorse della produzione, del marketing e della progettazione su ogni linea di prodotto, ma non ci sono abbastanza progettisti per ogni linea, di conseguenza questi vengono condivisi sulle diverse linee di prodotto; mantenendo intatte le funzioni produzione e marketing, il personale può sviluppare le competenze necessarie per gestire tutte le linee di prodotto in modo efficiente.

Le organizzazioni hanno frequentemente difficoltà nel mantenere una matrice bilanciata, poiché spesso un lato (funzionale o divisionale) tende a prevalere sull'altro, per questo si sono sviluppate due varianti: *matrice per prodotto* e *matrice funzionale*.

Nella prima, l'autorità principale viene data ai responsabili di funzione, per contro nella seconda prevale l'autorità dei manager di prodotto o progetto. Per molte organizzazioni questo tipo di approccio modificato è migliore e permette di adattare la gestione dell'organizzazione in base alle esigenze aziendali.

Tra i punti di forza della struttura a matrice, emerge come già anticipato, la capacità di realizzare coordinamento necessario a richieste duali da parte dei clienti, la condivisione flessibile delle risorse umane tra i prodotti, la capacità di adattarsi a cambiamenti frequenti, l'opportunità di sviluppo di competenze sia funzionali sia di prodotto.

Per contro, questa espone i partecipanti ad una duplice autorità dovendo rispondere a due capi ritrovandosi talvolta dinanzi a delle richieste in contrasto.

Inoltre la matrice induce i manager a sostenere una grande quantità di tempo in riunioni e sessione di risoluzioni di conflitti, assorbendo molto tempo e rallentando il processo.

L'utilizzo di una matrice, implica che le risorse umane presenti abbiano buone capacità interpersonali e una formazione meticolosa, essa non può inoltre in alcun modo funzionare qualora i partecipanti non la comprendano o non utilizzino delle relazioni collegiali, piuttosto che verticali.

Nel complesso, la struttura a matrice richiede costi amministrativi, e grandi sforzi per mantenere un bilanciamento del potere.

Le strutture a rete e outsourcing

Negli ultimi anni, le aziende hanno iniziato ad affidare parti dell'organizzazione a partner esterni, questo fenomeno viene definito anche come outsourcing, ossia quando l'azienda ricorre a fornitori esterni per specifici compiti o funzioni.

Spesso l'outsourcing può esser portato all'eccesso creando una struttura a rete, con la quale l'organizzazione delega un ingente numero di funzioni o dei processi principali ad altre aziende.

Mentre nel passato era ben chiaro cosa appartenesse all'organizzazione e cosa fosse esterno e non legato in alcun modo, oggi è molto più difficile distinguere cosa faccia effettivamente parte di un'organizzazione da cosa non lo è.

Questo tipo di organizzazione può essere immaginato come un nodo centrale circondato da una rete di specialisti esterni, le imprese mantenendo la propria autonomia, si organizzano in rete con altre piccole imprese condividendo risorse e competenze; in questo caso si prevede un coordinamento per mezzo del mercato, nel senso che possono deliberatamente uscire e entrare dal sistema, in base alle varie esigenze: risulta difficile descrivere l'organizzazione in termini tradizionali.

Il modello a rete permette anche alle organizzazioni di piccole dimensioni di operare su scala globale e utilizzare risorse internazionale, conferendo un largo ambito operativo senza grandi investimenti, una flessibilità dinanzi ai bisogni mutevoli e riducendo i costi amministrativi. Di contro, l'autorità dei manager è limitata, richiede una grande quantità di tempo e l'attività dipende dalla continuità delle altre aziende presenti nella rete.

Un'ulteriore vulnerabilità riguarda la fedeltà dei clienti e la cultura aziendale, che, come analizzeremo nei successivi capitoli, è di particolare rilevanza. I dipendenti, in questo tipo di struttura, hanno spesso la sensazione di poter esser sostituiti da servizi in outsourcing.

Strutture olocratice basate sui team

Il self-management sta diventando l'approccio più moderno alla struttura organizzativa, dove il modello più utilizzato è l'*olocrazia* o anche *struttura olocratice basata sui team*, in questo tipo di modello, tutti i membri dell'organizzazione sono responsabili della pianificazione del lavoro, del coordinamento delle loro azioni, dell'acquisizione delle risorse necessarie.

L'elemento base della struttura è rappresentato dai team che vengono definiti come "cerchi", ogni cerchio possiede uno scopo e autorità su come svolgere il proprio lavoro per raggiungerlo, potendo talvolta scegliere di cambiare team secondo i propri interessi e di creare dei sub-cerchi per specifiche attività le quali non richiedano la partecipazione attiva dell'intero team.

È possibile desumere facilmente che la struttura olocratice è un modello organico composto da team e assenza di manager, se non autorità informali che si vengono a creare, tutti i collaboratori possono prendere decisioni o svolgere più mansioni, la cosa fondamentale è che i dipendenti però discutano tra loro per definire i confini ed avere un coordinamento in ogni cerchio e tra i cerchi. Per evitare ingenti problemi, questo tipo di strutture di solito dispongono di linee guida scritte su come formarsi ed operare, come identificare i ruoli, i vari confini, e le modalità secondo le quali i cerchi dovrebbero interagire.

Come tutte le strutture esplicate, anche questa ha sia punti di forza che di debolezza. Il suo principale punto di forza è la capacità di coordinamento che rende flessibile l'azienda e risponde prontamente alle necessità dei clienti, inoltre, l'assenza di confini permette una visione chiara e ampia dei vari obiettivi piuttosto che concentrarsi su quello che si riferi-

sce ad una singola unità.

Prendendo le decisioni vicino al lavoro interessato queste saranno più precise, e si ha una migliore crescita dei dipendenti poiché ad ognuno di essi vengono affidate responsabilità. La struttura olocratICA, tuttavia, rallenta la presa in carico delle responsabilità da parte dei team, impone necessari cambiamenti nella cultura e una formazione dei collaboratori per lo sviluppo di competenze sociali, potendo anche limitare lo sviluppo di conoscenze nelle funzioni specifiche.

Un problema ricorrente è la riluttanza da parte dei manager nell'abbandonare il proprio potere, in quanto essendo abituati a ruoli precisi e gerarchie, faticano ad accettare e comprendere questo nuovo tipo di visione strutturale.

1.2 Il ruolo della cultura organizzativa

La cultura può essere identificata come quell'insieme di credenze, valori e modi di attingere agli avvenimenti che caratterizzano l'intera organizzazione e che vengono insegnati e inculcati nella mente dei nuovi membri come maniera corretta d'agire; è l'elemento che crea un senso di identità e impegno nei confronti di principi fondamentali che ricoprono l'intero sistema, più che la singola persona.

La cultura è l'aspetto informale di un'organizzazione, quella parte non scritta, a differenza di elementi come la strategia e la struttura rappresentano la parte formale.

Possiamo identificarla in due dimensioni: la parte visibile e quella non visibile; Con gli artefatti visibili ci riferiamo a tutti quegli elementi quali: simboli, i modi di vestire, le storie i quali sebbene possano sembrare elementi futili della nostra azienda, rappresentano espressione di artefatti invisibili: valori radicati, sentimenti e attitudini, che influenzano a livello inconscio.

I ruoli cruciali della cultura nelle organizzazioni sono essenzialmente due:

- 1) *integrazione interna dei membri in modo che sappiano come relazionarsi gli uni con gli altri*, affinché apprendano come lavorare insieme efficacemente
- 2) *aiutare l'organizzazione ad adattarsi all'ambiente esterno*, permettendole di relazionarsi in modo etico, raggiungendo gli obiettivi prefissati.

Entrambe le funzioni esplicate, determinano le relazioni sia positive che negative interne

e con le persone esterne all'organizzazione.

Capire e comprendere la cultura è indispensabile, in quanto essa ha un impatto diretto sul clima aziendale e permette la creazione di un ambiente dinamico e collaborativo.

È difficile decodificare con precisione ogni singolo elemento, tuttavia possiamo delineare una serie di fattori che uniti, possono essere utilizzati dal manager al fine di plasmare e influenzare l'ambiente climatico dell'organizzazione:

- riti e cerimonie: attività o eventi spesso volte a beneficio del pubblico, vengono organizzati per esprimere gli ideali dell'azienda

- storie e slogan: racconti reali, leggende, motti e mantra che tramite passaparola rendono vividi i valori di fondo e permettono di creare un'immagine dell'azienda nei confronti dei clienti, dei dipendenti e dell'ambiente circostante.

- simboli: strumenti che servono a rendere concreti i valori in cui l'azienda crede, se ci pensiamo, elementi come cerimonie e slogan possono essere interpretati come simboli

- strutture organizzative: di grande impatto nella cultura, in quanto il modo in cui i dipendenti agiscono e i loro rapporti, spiegano i valori culturali che vengono esaltati nell'organizzazione

- rapporti di potere: di particolare importanza per lo studio che condurremo in questa tesi, è il modo in cui il potere viene distribuito nell'organizzazione, quali sono i soggetti capaci di influenzare, in particolare nella finanza coloro che detengono il potere sono molto potenti.

- sistemi di controllo: comprendono il modo in cui vengono gestite e condivise le informazioni, meccanismi di supervisione finanziaria e della qualità del servizio e le procedure degli aspetti decisionali.

È stato illustrato come la cultura sia in grado di influenzare i rapporti tra le persone e che plasmandola si può creare un senso comune tra i dipendenti, designando l'appartenenza a valori condivisi, ma in realtà non è sempre così; sebbene una gran parte di ricerca esistente sulla cultura presupponga una capacità illimitata da parte del management di plasmare la cultura in modo positivo, spesso questa può contrapporsi alla strategia.

In un contesto in cui la strategia deve cambiare in funzione dei cambiamenti ambientali, una cultura ben radicata nell'organizzazione può rappresentare un ostacolo poiché rallenta la capacità di adattarsi rapidamente ai rapidi cambiamenti presentatisi, portando ad

un *culture failure* (Cerica, 2009, p.22)

1.2.1 L'Incontro tra Progettazione e Cultura Organizzativa

Sebbene si possa credere che i manager debbano concentrare le proprie attenzioni con un focus su progettazione e strategia, in realtà non è così, bisogna investire molta energia anche sui valori culturali che sostengono gli altri due pilastri e permettono di raggiungere una performance efficace.

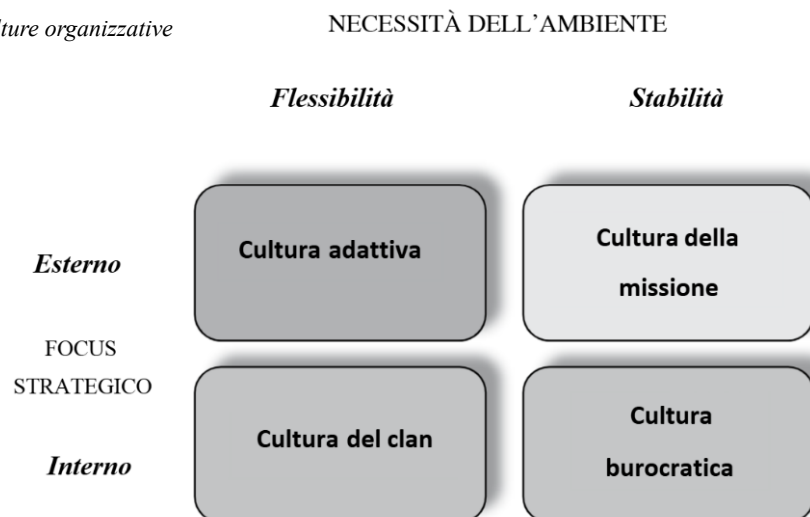
Per esempio, qualora l'ambiente esterno sia flessibile ed instabile, è necessaria una cultura che incoraggi all'adattabilità ed essere flessibili e rapidi nei cambiamenti e nelle decisioni.

La cultura può essere analizzata in base a due variabili:

- il grado di flessibilità o stabilità richiesto dall'ambiente
- il grado in cui l'orientamento strategico e i punti di forza sono interni o esterni

Figura 4

Matrice delle culture organizzative



Fonte: Daft, 2013, p.433.

Da questi due fattori, fuoriescono quattro tipologie di cultura aziendale che è possibile analizzare: adattiva, burocratica, del risultato, di clan.

La cultura adattiva è caratterizzata da un focus sull'ambiente esterno e flessibilità al cambiamento per soddisfare le necessità dei clienti, permettendo all'azienda di organizzarsi rapidamente, non solo reagendo agli impulsi esterni ma anche creandoli attivamente: innovano, crescono e creano, muovendosi velocemente per il soddisfacimento dei clienti.

La cultura del risultato o anche **della missione** serve clienti esterni, in un contesto relativamente stabile nel quale non c'è necessità di affrontare frequenti cambiamenti. L'orga-

nizzazione ha in questo caso finalità ben definite e misurabili; le risorse umane devono raggiungere un livello determinato di performance (spesso legati a qualità, efficienza e servizi) in cambio di una determinata ricompensa.

La cultura di clan si fonda sulla cooperazione e partecipazione attiva dei membri, tipica di un ambiente flessibile e con focus interno, essa si concentra sul soddisfacimento del proprio personale, con la convinzione che si possano raggiungere alte performance solo nel caso in cui i dipendenti si ritengano soddisfatti; Coinvolgere le persone e creare un senso di “famiglia allargata” permette la creazione di un senso di appartenenza e di maggiore responsabilità ed impegno nei confronti dell’organizzazione, per tale motivo, in presenza di questo tipo di cultura la gerarchia si riduce drasticamente e i rapporti si basano sulla fiducia reciproca.

La cultura burocratica ha un focus interno e orientamento verso un ambiente stabile, in questa circostanza, il personale ha una partecipazione più bassa in quanto sussiste una gerarchia alta e riconoscibile, delle procedure formalizzate una rigidità strutturale e l’organizzazione raggiunge il successo utilizzando un approccio integrato ed efficiente.

Nel contesto contemporaneo, i manager si sta allontanando dalla cultura burocratica, come afferma Coccozza (2024, p. 18) nel suo libro:

«Nel contesto socioeconomico internazionale attuale, in cui le pubbliche amministrazioni sono sempre più interessate da significativi processi di riforma, la cultura della burocrazia non è in grado di raccogliere la sfida dei tempi. [...] Per raggiungere questo obiettivo, è indispensabile una modifica dei valori fondamentali, delle attese e delle culture politico-manageriali dominanti in ogni amministrazione pubblica. In assenza di questo sviluppo, le riforme sono destinate ad essere semplicemente “nominali e di principio”, di natura superficiale, e il loro impatto rischia di essere nullo o, in ogni caso, limitato al breve periodo.»

Tale modello di cultura risulta quindi non efficace in un ambiente altamente concorrenziale e turbolento quale quello tipico dell’attuale scenario socioeconomico.

Concludendo, possiamo distinguere tra due principali tipologie di culture: adattive e non adattive; mentre le prime conducono alla crescita della performance aziendale favorendo sia l’adattamento all’ambiente esterno che il miglioramento continuo, le culture non adattive, non incoraggiando il cambiamento e restando immutate conducono ad una regressione organizzativa considerando l’ambiente dinamico nel quale operano le aziende attuali.

1.2.2 Cultura come leva per la performance strategica

Sebbene i manager vorrebbero raggiungere obiettivi aziendali utilizzando la cultura, a volte questo conduce ad una difficoltà di adattamento ai cambiamenti del mercato, risultando distruttivo. Per tale motivo non sempre una cultura forte è sintomo di elemento positivo, tuttavia, la giusta cultura può condurre a elevate prestazioni: l'equilibrio lo si trova quando i manager donano importanza sia ai valori culturali che alle performance aziendali.

Si possono identificare quattro condizioni organizzative sulla base dei valori culturali e della performance aziendale.

Figura 5
Matrice cultura-performance



Fonte: Daft, R.L., 2013, p.441.

Il quadrante A rappresenta performance elevata e valori culturali bassi, in questo contesto, è molto difficile ottenere il successo nel lungo periodo perché manca quell'elemento che unisce le risorse umane, come vedremo, un leader che si fa trasportare solo dalla performance tende alla creazione di una cultura tossica.

Il quadrante B, pone pari importanza sia ai valori culturali che alla performance, i manager sono convinti del fatto che i risultati finanziari non siano l'unico elemento essenziale in quanto se l'azienda vuole avere successo deve prestare attenzione ad entrambi. Questo tipo di organizzazioni rappresentano la “*cultura ad alte prestazioni*” ossia una cultura che:

“incarna valori condivisi e flessibili che guidano le decisioni e le pratiche commerciali e che incoraggia la responsabilizzazione dei singoli dipendenti rispetto sia ai risultati finanziari sia alla cultura dell’organizzazione.” (Daft, 2023, p.372)

Il quadrante C presta poca attenzione ai valori e risultati aziendali, questo tipo di azienda non sopravvive a lungo

Il quadrante D, infine, è concentrato sulla creazione di una cultura coesa ma non collega i valori organizzativi alla performance strategica, e come abbiamo accennato, c’è bisogno del giusto bilanciamento di entrambi gli elementi per sopravvivere nel lungo periodo.

In sintesi, la performance e la cultura hanno un rapporto bidirezionale, ed i manager hanno un importante ruolo: devono promuovere una cultura che sostenga la crescita ed il successo allontanandosi dalla gerarchia ed evitando una visione con focus esclusivo sui risultati.

1.3 Dinamiche di potere nelle organizzazioni

I rapporti di potere ricoprono un ruolo essenziale nelle organizzazioni: anche se può essere identificato dalla gerarchia, in realtà è in continuo cambiamento ed evoluzione. (Buonocore et al.,2021)

Il potere è una forza intangibile nelle organizzazioni, ha la capacità di influenzare le altre persone ad agire in determinati modi, anche assumendo atteggiamenti contro la propria volontà, può essere indicato come la capacità di una persona o di un unità di influenzare altre persone, conseguendo in tal modo i risultati desiderati.

Si identificano cinque tipologie di potere tra hard power o soft power.

Hard power individuale, intendiamo un potere creatosi in seguito ad una posizione di autorità assunta dall’individuo e comprende il potere legittimo, potere coercitivo e di ricompensa.

-potere legittimo: l’autorità che viene riconosciuta dall’organizzazione fondata sulla posizione formale che il manager ricopre

-potere di ricompensa: così definito in quanto esprime la possibilità del manager di offrire ricompense (aumenti, promozioni), potendole utilizzare per influenzare il comportamento dei suoi collaboratori.

-potere coercitivo: la facoltà di esercitare punizioni, quali ad esempio il diritto di licenziare o negare aumenti di salari, di ostacolare la possibilità di una promozione qualora le prestazioni delle risorse umane non siano quelle previste.

Soft power individuale, quel potere che fa leva su caratteristiche personali, anziché derivare da una posizione gerarchica, negli ultimi anni sta assumendo sempre maggior rilevanza all'interno delle organizzazioni, in quanto le imprese tendono a non accettare delle organizzazioni autoritarie, tra questi rientrano il potere della competenza e potere dell'esempio.

-potere della competenza: è costituito sulle capacità del manager, per tale motivo le risorse umane si affidano alle conoscenze superiori che possiede

-potere dell'esempio: i dipendenti tendono ad emulare i top manager a causa di determinate caratteristiche, come fossero un "esempio" da seguire ed idealizzare

Potere organizzativo, il principio per il quale spesso il potere deriva semplicemente dal modo in cui viene strutturata l'azienda, determinando una gerarchia che conferisce autorità in base al ruolo assunto.

In particolare, in base alla posizione che ricoprono le risorse umane assumono una determinata *autorità*, che viene accettata dai collaboratori in quanto credono che i titolari in virtù della posizione che possiedono, abbiano il diritto di esercitarla; questa ha un forte impatto sulla gerarchia verticale.

1.3.1 Potere orizzontale o verticale

Le fonti di potere sono distinte in fonti verticali ed orizzontali, qualsiasi dipendente è soggetto lungo la catena ad una o più forme di potere.

Verranno esposti i tipi di potere, per poterli utilizzare successivamente nella nostra analisi condotta, al fine di comprendere quando e come il potere ha un impatto positivo, e in quali situazioni un suo eccesso può generare disfunzioni deleterie per l'organizzazione.

Potere verticale

Esistono quattro tipologie di potere verticale: la posizione formale, le risorse, il controllo delle informazioni e la centralità nella rete.

La *posizione formale*, come già detto precedentemente questa consiste nel diritto legittimo del top management nell'avere determinati diritti e responsabilità.

L'assegnazione ai livelli più bassi dipende dalla struttura dell'organizzazione, tuttavia è di particolare importanza porre attenzione sulla quantità di potere a loro riservata in quanto detenere del potere fa in modo che le risorse umane possano essere più produttive, permettergli di prendere delle decisioni li rende più coinvolti e stimola la motivazione.

Quando la distribuzione del potere è troppo indirizzata verso l'alto, le ricerche suggeriscono come questa sarà meno efficace. (Francis-Smythe et al., 2013, p.3)

Le *risorse* vengono controllate nella maggior parte dei casi dal top management, i quali spesso detengono delle azioni che gli conferiscono i diritti di proprietà anche sulla distribuzione delle risorse.

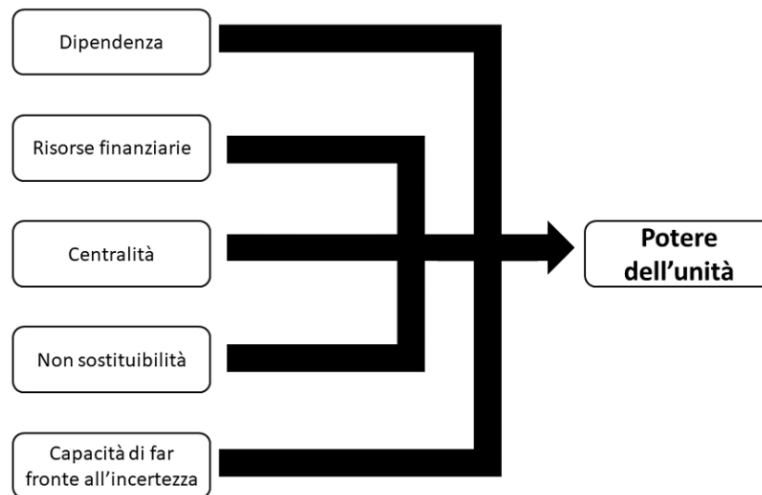
Avere una distribuzione delle risorse nell'organizzazione da parte di determinati ruoli nei confronti di altri, crea dei rapporti di potere, gli impiegati di basso livello dipendono da chi gli distribuisce le risorse (intese anche come bonus, stipendi, promozioni) per tale motivo, questo meccanismo viene spesso utilizzato da parte dei manager come "fonte di ricatto" per ottenere dei risultati in linea con le aspettative. Il *controllo delle informazioni* è una tra le principali fonte di potere, deleterio, in quanto il top management consapevole della loro rilevanza e dell'influenza che hanno sull'organizzazione e sulle decisioni prese, possono talvolta evitare di condividere informazioni rilevanti per il proseguimento degli obiettivi in modo onesto e trasparente; è evidente come l'alta direzione ha accesso a maggiori informazioni rispetto al resto dei dipendenti.

La *centralità della rete* indica la posizione di una persona in un nodo centrale dell'organizzazione, tramite il quale si ha accesso a informazioni e persone cruciali per il successo dell'azienda; gli individui che appartengono ad un qualsiasi livello gerarchico utilizzano questo concetto per ottenere successo, cercando di acquisire una posizione centrale e assumendosi la responsabilità di compiti difficili o competenze che li rendono una risorsa strategica ed indispensabile ai superiori per l'organizzazione.

I superiori cercano di aumentare il proprio potere verticale circondandosi di determinate persone che li supportano frequentemente con informazioni dell'organizzazione; sfruttano la propria posizione, costruendo una squadra di manager che supporta i propri pensieri e decisioni.

Figura 6

Le fonti di potere dell'unità



Fonte: Daft, 2013, p.561.

Potere orizzontale

Sebbene sia impossibile misurare con esattezza le differenze di potere orizzontale in quanto queste non vengano formalizzate sull'organigramma, esistono alcuni indicatori che forniscono delle indicazioni, in particolare il concetto di contingenze strategiche.

Prima di esporlo, ricordiamo che con potere orizzontale, si fa riferimento alle relazioni di rapporto tra funzioni, divisioni o altre unità dell'organizzazione.

Le *contingenze strategiche* sono eventi e fattori che influenzano l'organizzazione e necessari per il raggiungimento di determinati obiettivi, se un'unità è necessaria nella gestione di contingenze strategiche, allora ha più potere.

Con questo si intende dire che le unità responsabili di questioni chiave quali ad esempio acquisizione delle risorse o le dipendenze dall'ambiente esterno, tenderanno ad ottenere potere più ampio nell'organizzazione.

Le *fonti di potere* sono state analizzate da Jeffrey Pfeffer e Gerald Salanick, ricercatori che hanno un ruolo fondamentale nella teoria delle contingenze strategiche. Secondo i loro studi, un'unità organizzativa che detiene una o più tra le cinque forze che elencheremo, può essere identificata come potente.

1. *Dipendenza*: si detiene il potere in tale senso, quando si possiede qualcosa di cui un'altra unità ha bisogno. Se ad esempio sei o sette unità necessitano tutte dei servizi della stessa unità di progettazione, allora quest'ultima detiene un'ampia fonte di potere.

2. *Risorse finanziarie*: come già accennato precedentemente, il possedere risorse genera fonte di potere; le unità che generano fonti ingenti di denaro sono quelle che possiedono maggior autorità.

3. *Centralità*: riflette il ruolo di un'unità all'interno dei processi primari di un'organizzazione; può essere misurata come il grado in cui il lavoro della specifica unità impatta sul prodotto finito. (Hickson et al., 1971, pp. 216-219)

4. *Non sostituibilità*: nel caso in cui delle azioni non possono essere svolte da un altro tipo di risorsa il potere sarà maggiore.

5. *Capacità di far fronte all'incertezza*: qualora si presentino situazioni di grande incertezza, se i manager non hanno le informazioni necessarie per fronteggiare la situazione e necessitano delle conoscenze di un'unità, allora quell'unità detiene il potere. Esistono vari modi per far fronte a queste incertezze, le unità possono ottenere informazioni in anticipo, prevenire ed assorbire.

Si *ottengono le informazioni in anticipo* quando si ha maggior chiarezza prevede un evento, si *previene* quando si prevedono degli eventi negativi e si *assorbe* nel momento in cui un'unità adotta specifiche misure, per limitare le conseguenze di un evento negativo.

I rapporti di potere orizzontali si modificano al variare delle contingenze strategiche.

1.4 Il ruolo dell'etica nelle organizzazioni

I rapporti di potere conducono spesso ad atti illeciti sui posti di lavoro, da varie indagini risulta che un vasto numero di dipendenti conferma di averne assistito, anche senza reagire.

Da tali episodi, sono scaturiti scandali dai quali difficilmente le organizzazioni sono tornate operative dopo essersi assunte la responsabilità di frode. Nel contesto attuale, i top manager delle grandi aziende, per questo motivo, sono sempre sotto l'assedio dell'opinione pubblica.

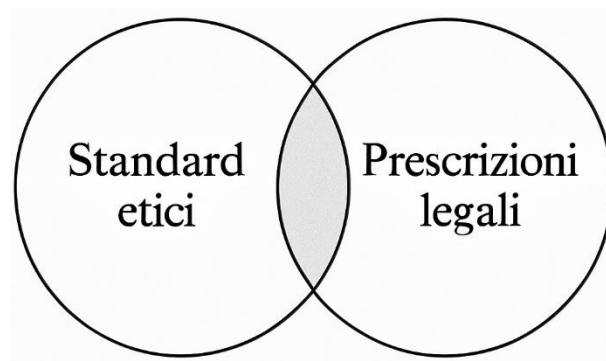
L'etica è l'insieme dei principi morali che regolano il comportamento di un'organizza-

zione, stabilendo quali sono i comportamenti giusti da assumere e quali bisogna evitare. Sebbene il termine “etica” faccia riferimento a quell’elemento che caratterizza il singolo individuo, questo può esser utilizzato anche facendo riferimento a gruppi ed organizzazioni ed in tale caso, ci sono diverse aree che descrivono ciò che viene considerato etico.

L’integrità dei comportamenti va al di fuori di ciò che la legge ritenga regolare (Driscoll, 1996, p.44) , nello specifico, una *norma di legge* sussiste in presenza di principi che determinano il modo in cui una persona debba comportarsi, i quali sono accettati dalla società e possono esser fatti valere in tribunale.

Gli *standard etici* comprendono tutti quei comportamenti non regolati dalla legge, mentre le prescrizioni legali si riferiscono a norme giuridicamente vincolanti, tuttavia sussistono delle aree comuni.

Figura 7
Rapporto tra etica e diritto nelle organizzazioni



Fonte: Daft, 2013, 282.

Da questo semplice schema è facile intuire come esistano numerosi comportamenti ancora non regolamentati dalla legge e sui quali il top management deve porre attenzione: è errata la convinzione per cui se non si infrange alcuna legge, allora si sta assumendo un comportamento corretto ed etico.

L’insieme dei principi che guidano i comportamenti assunti dal top management in un’organizzazione vengono definiti come *etica organizzativa*.

In un’organizzazione, ogni giorno si è dinanzi a scelte e decisioni da formulare, tentando di capire cosa sia giusto e sbagliato, ma non è semplice come potrebbe sembrare: un im-

prenditore statunitense potrebbe essere sempre in dubbio tra il rispetto degli usi locali nelle varie località in cui opera e l'ottemperanza delle leggi statunitensi, questo viene definito come *dilemma etico*, ovvero una situazione in cui sarebbe necessario distinguere tra giusto e sbagliato ma risulta impossibile.

1.4.1 L'etica non è un'isola: come il contesto orienta le scelte morali

Come già precedentemente evidenziato, ogni singola unità dell'organizzazione è in costante indecisione su quali siano le scelte da intraprendere, solitamente, l'etica di un individuo viene a svilupparsi tramite il contesto in cui vive, è una sorta di trasformazione della realtà sociale nella quale si trova: quindi di influenze storiche, personali, culturali e sociali.

A questo riguardo, ha chiarito Lynn Paine Paine (1994, p. 106) che la cattiva gestione di un'azienda non può essere attribuita unicamente al cedimento etico di un singolo individuo, ma è piuttosto il risultato di una collaborazione implicita o esplicita tra più attori. Tali dinamiche riflettono e si radicano nei valori, negli atteggiamenti e nei modelli comportamentali che costituiscono la cultura organizzativa.

Nelle organizzazioni una singola posizione può essere influenzata da colleghi o superiori, così come dalla cultura organizzativa, la quale ha un'influenza diretta e forte; nonostante la cultura possa incoraggiare atteggiamenti etici, non si può escludere la possibilità che al contrario promuova atteggiamenti non etici ed irresponsabili.

Secondo Randall (2012), i leader delle organizzazioni possono ricorrere alle loro fonti di potere per influenzare e modellare un ambiente etico. Ma cosa succede quando sono gli stessi leader i primi ad essere eticamente corrotti? E quali sono le ragioni che li spingono ad adottare simili atteggiamenti?

Numerose ricerche hanno approfondito il ruolo della leadership nella creazione e nel mantenimento di un clima etico, dimostrando che esiste una forte correlazione tra il clima percepito, e i comportamenti reali (Mayer, Kuenzi e Greenbaum, 2009).

Il concetto di "clima etico" rappresenta la percezione condivisa all'interno dell'organizzazione su cosa sia un comportamento corretto e su come affrontare le situazioni etiche. Nel momento in cui i leader assumono atteggiamenti differenti rispetto a quelli che sono

i principi e le regole dichiarate, si ha un clima etico distorto e quindi il potere viene esercitato in modo corrotto (questo può accadere per pressioni competitive, vantaggi personali, ambizione), si generano ambienti corrotti, dove il principio etico viene messo in secondo piano e i leader agiscono con la sola ottica del “fine giustifica i mezzi”

CAPITOLO 2

L'AMBIENTE ESTERNO: UN'ANALISI DI WALL STREET

2.1 L'influenza dell'ambiente esterno

Le imprese non possono essere analizzate distintamente dal contesto in cui operano.

Tale ragionamento assume maggior rilevanza per un ambiente come quello che prenderemo in considerazione per l'analisi sviluppata in questa tesi, in quanto le realtà esposte a mercati finanziari sono quelle maggiormente esposte a dinamiche esterne.

Il termine ambiente organizzativo fa riferimento agli elementi esterni all'organizzazione che sono in grado di influenzarla in parte o integralmente. L'impresa si ritrova costantemente in un'area *di influenza*, quell'ambito in termini di prodotti, servizi e mercati, con la quale deve interagire per raggiungere i propri obiettivi ed affermare la propria identità. Per ogni organizzazione nell'area di influenza si possono prendere in considerazione dieci settori standard: materie prime, risorse umane, risorse finanziarie, mercato, tecnologia, condizioni economiche, settore di appartenenza, governo, fattori socioculturali e fattori internazionali.

I settori possono essere ulteriormente suddivisi in

- ambiente di riferimento: l'area con cui l'impresa interagisce e ha un impatto diretto sulle proprie capacità.

- ambiente generale: i settori che non hanno un impatto diretto ma che possono influenzare

L'ambiente influenza le organizzazioni in due modi: da un lato, quando l'impresa necessita di informazioni per orientare le proprie decisioni; dall'altro, quando ha bisogno di acquisire dall'esterno le risorse indispensabili al suo funzionamento, se si hanno poche informazioni su un determinato ambiente, parliamo di *incertezza ambientale*.

L'incertezza ambientale riguarda in particolare i settori nel quale quella determinata impresa opera e si realizza, per comprendere quando l'ambiente sia incerto si può analizzare il settore in base a: *complessità e dinamismo*.

Valutare l'incertezza totale di un'azienda significa valutare quella accumulata nei singoli

settori di riferimento con la quale essa interagisce, le organizzazioni devono saper affrontare e gestire lo spazio che le circonda per essere efficaci, qualora non si avessero sufficienti informazioni per prevedere cambiamenti esterni, il rischio che le decisioni dell'organizzazione falliscano è elevato.

2.1.1 Wall Street come costruito istituzionale e simbolico

Nel caso delle organizzazioni quotate in borsa, il mercato finanziario costituisce il principale riferimento dell'ambiente esterno, poiché al suo interno si collocano istituzioni regolatorie, mercati settoriali, clienti, media e soprattutto gli investitori, i quali determinano in modo diretto le possibilità di crescita e sopravvivenza delle imprese.

La vita e sopravvivenza di queste organizzazioni risulta condizionata a tal punto da utilizzarla come metro di valutazione, per tale motivo, i mercati finanziari sono anche fonte di costante pressione competitiva.

Tutti questi elementi, pur appartenendo a sfere differenti dell'ambiente esterno, trovano in Wall Street il loro punto di interazione e di rappresentazione.

Wall Street ospita la prima sede permanente della Borsa di New York, rappresenta il centro finanziario per eccellenza degli Stati Uniti e del mondo, tanto che con il termine per metonimia si va ad indicare la borsa valori statunitense, si farà ricorso a questo termine non solo per indicare il luogo fisico, ma come espressione simbolica capace di racchiudere l'intero ecosistema esterno delle aziende statunitensi.

Wall Street diventa quindi una metafora dell'insieme delle forze che operano sull'impresa: dagli scambi azionari e obbligazionari ai derivati, dai fondi speculativi alle grandi banche d'affari, fino alle aspettative degli investitori, alle regole imposte dai regolatori e alle pressioni culturali e mediatiche.

L'analisi della complessità di questo ambiente risulta essenziale per comprendere i fattori di incertezza che gravano sulle aziende di questo contesto, può essere considerata come un "contenitore simbolico" dell'ambiente esterno, non solo intesa come mercato azionario, ma anche come luogo nel quale si proiettano delle aspettative, regole, pressioni culturali.

Questa impostazione non riduce l'ambiente esterno alla sola Wall Street: ne fa uso piuttosto di lente privilegiata per coglierne la complessità, poiché in essa si intrecciano gli

attori che determinano le condizioni di sopravvivenza e sviluppo delle organizzazioni quotate.

Nel cuore di Wall Street si incontrano gli attori che plasmano le condizioni di sopravvivenza, sviluppo e giustificazione delle organizzazioni moderne: investitori, regolatori, media, opinione pubblica. Per sussistere in siffatto ambito, l'impresa non potrà far altro che adattarsi, cercando di interpretare e prevedere le leggi d'un ambiente il quale, simile ad un organismo vivente, continua a mutare secondo le risposte che riceve.

2.1.2 Complessità e Dinamismo di Wall Street

La complessità fa riferimento all'eterogeneità, ossia al numero di diversi elementi esterni che incidono sulle attività di un'organizzazione, questa aumenta se aumentano il numero di fattori esterni che influenzano l'organizzazione regolarmente.

Per quanto concerne il dinamismo, fa riferimento alla stabilità o instabilità dell'ambiente in cui l'organizzazione opera, per meglio intendere, è stabile se rimane immutato per un periodo di mesi o anni, mentre nel caso di instabilità gli elementi ambientali subiscono mutamenti improvvisi.

Nel caso di Wall Street, ci si trova in un contesto altamente complesso e dinamico; la complessità deriva da diversi fattori: tecnologie, frammentazione degli attori, regole e dinamiche di *reflexivity* (cioè feedback circolari tra percezioni, decisioni e andamenti di mercato) inoltre, questi mercati hanno un tipo di informazione del tutto asimmetrica e costosa, per lo più anche imprevedibile, che rende difficile a qualsiasi elemento sofisticato comprendere appieno i rischi e gli strumenti.

Per il dinamismo, si ritrova la sua piena espressione nella velocità dell'innovazione finanziaria, che si diffonde ad una velocità tale da rendere agli operatori difficile comprenderla, Secondo Awrey (2012, p.241)., il ritmo dell'innovazione finanziaria a Wall Street supera regolarmente la capacità delle autorità di adattare i propri strumenti di vigilanza. Questo passaggio descrive chiaramente come la complessità dei mercati moderni sia strettamente connessa alla loro instabilità.

Non solo l'innovazione finanziaria provoca un alto dinamismo, ma in tale contesto i mercati reagiscono in tempo reale a qualsiasi genere di notizia macroeconomica, politica, ed anche ad eventi geopolitici imprevisi, interi settori potrebbero entrare in crisi improvvise in tempi rapidissimi.

L'unione di alto dinamismo e complessità va a collocare Wall Street nel quadrante più imprevedibile del modello di valutazione dell'incertezza ambientale, quello dell'*alta incertezza*; in questo contesto, infatti, molti elementi appartenenti a numerosi settori interferiscono con l'organizzazione, cambiando ricorrentemente, rendendole altamente complessa la struttura e i tempi di reazione.

2.1 L'adattamento organizzativo come risposta all'incertezza di Wall Street

In contesti come quello di Wall Street, dove ritmi e protagonisti cambiano rapidamente confondendo gli scenari, il soggetto imprenditoriale non può più limitarsi a prendere coscienza passiva delle spinte esogene.

Deve piuttosto sviluppare una capacità costante atta a decodificare sistematicamente l'ambiente, destinata a trasformare la forzante esterna in un processo di apprendimento e di ripresa strategica. (Thompson, 2017)

L'adattamento organizzativo diventa in tal senso il mezzo utilizzato dall'azienda per tener costante l'omogeneità fra i propri interni e le condizioni del contesto, per modulare il proprio comportamento alle trasformazioni circostanti. L'azienda che opera sul mercato finanziario vive sempre in uno stato di continua esposizione, perché ogni sua scelta interna dall'investimento al bilancio, dalla comunicazione al mercato alle forme della governance, trova immediato riscontro esternamente. (Pfeffer & Salanick, 2015, pp.355-370)

Un modello organizzativo adatto dovrà non solo saper rispondere ai richiami esterni, ma anzi essere in grado di sopravviverci, anticipando: strategie di prevenzione di crisi, di credito e di crisi di valore. L'adattamento appare in siffatta prospettiva quale forma di sopravvivenza economica e non solo: l'organismo non si muta già più nei soli modi di fare, ma anche nei modi di vedere e sentire.

La prospettiva dei sistemi aperti afferma che le organizzazioni siano inserite in un dinamico scambio di risorse e significati oltre che in un sistema di dipendenza e condizionamento nei confronti della "sfera ambientale".

Tale scambio non è mai neutrale: l'ambiente fornisce risorse, ma al tempo stesso impone vincoli, aspettative e regole di legittimazione, per questo le organizzazioni sono chiamate a gestire situazioni eterogenee e spesso conflittuali,

Le imprese devono quindi costruire un equilibrio instabile tra dipendenza e autonomia,

sviluppando strutture interne in grado di assorbire le pressioni esterne senza perdere coerenza identitaria.

Ora nel campo economico le incertezze oscillatorie si verificano in tempo reale, l'adattamento non può perciò consistere che in un continuo maturare, più ancora che in un trasformarsi episodico.

Daft sottolinea inoltre come le organizzazioni differiscano nella capacità di adattarsi in base al proprio grado di flessibilità strutturale e cognitiva. Le imprese che presentano strutture burocratiche e con poteri centralizzati tendono a reagire in modo meno reattivo ai cambiamenti esterni, in quanto la catena decisionale limita la velocità di risposta. Al contrario, le organizzazioni con un assetto "organico", fondato su comunicazione orizzontale, coordinamento flessibile e apprendimento diffuso, sono in grado di adattarsi in modo più tempestivo alle condizioni ambientali.

Tuttavia, adattarsi non significa semplicemente conformarsi. Le organizzazioni finanziarie vivono un paradosso: da un lato devono garantire affidabilità e continuità per attrarre investitori e mantenere fiducia; dall'altro devono mostrare innovazione e capacità di cambiamento per risultare competitive in un contesto dominato dalla rapidità. L'adattamento diventa quindi una forma di equilibrio dinamico tra stabilità e trasformazione, un esercizio costante di bilanciamento tra l'interno e l'esterno, tra ciò che deve restare solido e ciò che deve evolvere.

La flessibilità accennata diventa, poi, d'obbligo in compagnie quotate in borsa, perché esse subiscono un'influenza immediata ed esorbitante dal mercato, a cui basta una minima variazione di performance o una previsione negativa, le quali possono determinare ripercussioni immediate sul valore azionario e sulla reputazione del commercio.

Adattarsi non significa solo acconsentire ai cambiamenti: le organizzazioni finanziarie si trovano a sostenere un paradosso perché, pur di dover garantire affidabilità e durata per attrarre gli investitori e affermare fiducia, devono mostrarsi innovative e al passo con i tempi per risultare competitive in un agguerrito contesto che è sotto la dominazione della rapidità. Si capisce pertanto che l'adattamento si manifesta come una specie di equilibrio mobile fra stabilità e trasformazione, come un bilanciamento mai giunto a soluzione definitiva, tra interno ed esterno, tra ciò che deve persistere in solidità e ciò che deve via via mutarsi.

Un aggiuntivo elemento da considerare è il ruolo dell'apprendimento organizzativo. Ogni processo di adattamento implica la capacità dell'impresa di interpretare i segnali provenienti dall'esterno e tradurli in decisioni operative. L'apprendimento consente di accumulare esperienza, correggere errori e perfezionare la risposta alle nuove condizioni ambientali.

Nelle realtà da noi esaminate, il cambiamento si svolge con tale rapidità da rendere minimo il tempo disponibile per tale apprendimento: spesso le decisioni vengono prese in condizioni di incompletezza informativa, aumentando il rischio di errori e di scelte miopi, fonte primaria di fallimenti organizzativi.

Ci si potrebbe interrogare su quali sono le aziende che riescono quindi ad adattarsi in modo efficace, non sono quelle che reagiscono ad ogni singolo segnale, ma quelle che sanno distinguere tra mutazioni temporanee e trasformazioni strutturali; quelle che interpretano l'ambiente non come un insieme di minacce, ma come rete di possibilità che richiede una selezione, questa capacità è una competenza essenziale: permette di trasformare l'incertezza in conoscenza e orientare la strategia in coerenza al lungo periodo. (Daft & Weick, 1984)

Nel caso di Wall Street, dove la pressione informativa è costante e la competizione globale, l'adattamento organizzativo assume una dimensione anche politica e reputazionale. Le imprese devono adattarsi anche alle aspettative dei media, degli investitori istituzionali e delle autorità di vigilanza. Ogni scelta interna produce un effetto esterno di legittimazione o delegittimazione; l'adattamento diventa in questa prospettiva anche una pratica di gestione dell'immagine e del consenso, nella quale la trasparenza e la responsabilità assumono un valore strategico fondamentale.

In definitiva, l'adattamento organizzativo costituisce il processo attraverso cui l'impresa si muove tra pressione e autonomia, tra restrizioni ambientali e libertà strategica. È il modo con cui un'organizzazione si mantiene dentro un ecosistema competitivo che, come Wall Street, muta continuamente forma e regole.

Nei paragrafi successivi verranno analizzate le principali dimensioni attraverso le quali tale adattamento si manifesta, come già anticipate: l'ambiente di riferimento, che rappresenta l'insieme delle relazioni dirette e concrete dell'impresa, e l'ambiente di influenza, che raccoglie le forze istituzionali, normative e culturali che ne condizionano indirettamente le scelte e i comportamenti.

2.2.1 L'ambiente di riferimento

Nel caso di società quotate, l'ambiente di riferimento si riferisce ad elementi quali : clienti, fornitori, concorrenti, regolatori, partner finanziari: tutto ciò che si nomina, prende a causa del grande impatto psicologico che Wall Street ha avuto sulle aziende, una grande parte in esso.

I clienti sono molteplici e diversificati, soggetti che dipendono dal tipo di azienda presa in considerazione, tuttavia in questo contesto non vanno ad indicare unicamente chi acquista il prodotto ma anche gli investitori, una forma molto particolare di clientela; i quali assumono fiducia nel progetto e nella capacità dell'azienda di creare valore nel tempo, è per tale motivo che la loro rilevanza diventa notevole permettendo all'azienda di valorizzare il titolo in borsa, la disponibilità del capitale ed anche la sopravvivenza dell'azienda. (Fish et al., 2019)

I concorrenti rappresentano un elemento cruciale sia dal punto di vista della vendita di prodotti e servizi ma non solo, la capacità di attrarre investitori e attenzione mediatica è di particolare importanza. Si potrebbe identificare una concorrenza espressa su vari livelli: tra aziende dello stesso settore, le quali competono per ottenere gli stessi clienti, ma anche per quote di mercato e per fiducia degli investitori, e contemporaneamente tra diversi centri finanziari, come ad esempio Londra ed Hong Kong che insidiano la leadership di New York nell'attrarre capitali e quotazione.

I fornitori di risorse spiegano una delle motivazioni per le quali si opera in un contesto incerto, le organizzazioni dipendono fortemente dalle risorse esterne in quanto senza di esse cesserebbero di esistere ed inoltre, sempre più frequentemente, molti processi sono esternalizzati, è bene evidenziare che non si tratta di fornitori solo di beni materiali ma anche di risorse strategiche ed immateriali. Tra questi assumono maggior rilevanza:

- i grandi provider tecnologici e di dati finanziari, che forniscono dati immediati per operare al meglio sul mercato, permettendo di accedere a flussi informativi su prezzi, bilanci, previsioni; nel momento in cui le organizzazioni hanno meno queste informazioni si potrebbero paralizzare completamente, di particolare rilevanza negli ultimi anni è stato anche l'aumento della cybersecurity, per proteggersi da minacce esterne;
- le università ed i centri di ricerca i quali alimentano il flusso di risorse umane qualificate che sono elemento essenziale, le migliori università d'élite e le business school agiscono

come “fornitori” di talenti;

-i fornitori di capitale finanziario, sebbene ci si trovi in un contesto nel quale i fondi vengano tratti anche dal mercato, non è scontato, le banche d’investimento ed intermediari offrono costantemente servizi per il sostegno di operazioni;

-i fornitori di consulenza sia strategica che contabile forniscono oltre al supporto tecnico, un supporto nel definire strategie, migliorare l’immagine dell’impresa e gestire i rischi regolatori, talvolta, come verrà mostrato, un rapporto errato con i fornitori può accelerare un fallimento organizzativo.

Un ruolo cruciale è assunto dai regolatori e dalle autorità di vigilanza, elementi che garantiscono la trasparenza e stabilità dei mercati, ma che contemporaneamente agiscono inevitabilmente nelle decisioni organizzative, ogni azienda si trova ad interagire quotidianamente con queste istituzioni, le quali ne determinano le responsabilità, i limiti entro i quali agire, gli obblighi di trasparenza in un continuo mondo di cambiamenti.

Le tre istituzioni che rivestono un ruolo particolarmente rilevante sono: la Securities and Exchange Commission (SEC), la Federal Reserve (Fed) e la Commodity Futures Trading Commission (CFTC).

Ad oggi, il principale garante della trasparenza e correttezza dei mercati finanziari è rappresentato dalla SEC, la quale istituita nel 1934, ha come missione il mantenimento di mercati finanziari equi e trasparenti, la facilitazione della raccolta per i capitali d’impresa. A tale scopo, questa impone alle società di depositare determinate relazioni quali ad esempio report trimestrali, bilanci, comunicazioni su eventi; l’insieme di queste pubblicazioni ha come scopo quello di ridurre l’asimmetria informativa di Wall Street, dopo vari casi eclatanti il ruolo della SEC è stato ulteriormente rafforzato dal Sarbanes–Oxley Act (2002) introducendo delle nuove regole di responsabilità, in particolare per i CEO.

Complementare alla SEC è la Fed, ossia la banca centrale statunitense, che fondata nel 1913 fa parte di un sistema più ampio, noto come Federal Reserve System, composto da un’agenzia centrale indipendente, il Board of Governors, con sede a Washington D.C. e da 12 Federal Reserve Banks regionali; questa non opera direttamente le informazioni delle società ma agisce tramite la politica monetaria (ad esempio imposizione dei tassi d’interesse) influenzando sul costo del capitale e sulla liquidità delle imprese quotate.

In ultimo, la CFTC, istituita nel 1974 è l’ente regolatore dei mercati dei derivati, ossia future, opzioni e swap; nel 2008 in seguito all’approvazione del Commodity Futures Mo-

dernization Act (CFMA) del 2000, che esentò molti derivati dal controllo normativo cambiò totalmente, ma fu proprio questo atteggiamento a favorire ambienti corrotti ed opachi i quali portarono alla crisi finanziaria del 2008, successivamente a questo avvenimento la CTCF ha ristabilito il proprio ruolo anche in mercati emergenti come quelli energetici, delle criptovalute e derivati legati a crediti del carbonio.

La capacità di muoversi ed agire equamente in questa triplice alleanza normativa può essere decisiva per la crescita ed il miglioramento di un'organizzazione, si traduce in una maggior fiducia da parte degli investitori.

2.2.2 L'ambiente generale

Se l'ambiente di riferimento fornisce vincoli concreti, quello generale agisce a livello simbolico e cognitivo, determinando ciò che viene percepito come razionale, si tratta di un livello ambientale meno visibile ma al contempo determinante, che contiene le condizioni economiche, politiche, tecnologiche, socioculturali e naturali che circondano l'organizzazione.

Questa parte dell'ambiente non incide in modo immediato ma è rilevante in quanto è come se stabilisse le “regole del gioco” nel sistema economico; le imprese, pur non potendo controllare queste forze, devono saperle interpretare, poiché da esse dipendono la disponibilità di capitale, le opportunità di mercato e la percezione di legittimità nel contesto in cui operano.

Un primo settore di rilievo, è quello *governativo*, il quale comprende le istituzioni pubbliche, l'apparato normativo e gli enti di vigilanza che regolano l'attività economica. In particolare, negli Stati Uniti, gli enti influenzano in maniera significativa la fiducia degli investitori; per tale motivo, la stabilità politica e la chiarezza normativa costituiscono quindi fattori essenziali per garantire continuità e attrattività al sistema economico.

Il *settore naturale*, fa riferimento all'insieme delle risorse ambientali e condizioni ecologiche che incidono sulle attività economiche, negli ultimi decenni, l'attenzione alla sostenibilità ha permesso a questa componente di assumere una rilevanza sempre maggiore, diventando una leva strategica per l'impresa. Da un lato, la gestione attenta del settore naturale consente di ridurre i rischi operativi, mentre dall'altro lato, l'integrazione consapevole delle dimensioni ambientali contribuisce alla legittimazione sociale: un'impresa che dimostra impegno verso la tutela dell'ambiente è meglio percepita da investitori,

clienti, media e stakeholder, e ciò può tradursi in maggiore fiducia, accesso a capitali “verdi”, e migliore reputazione. Sebbene questa sia una forza che agisce in modo indiretto, quanto osservato evidenzia la necessità per le imprese di tenerne conto in modo sistematico nella definizione delle proprie strategie e politiche gestionali.

Pur appartenendo all’ambiente generale, il *settore socioculturale* ha acquisito negli ultimi anni una crescente importanza, al punto che le imprese ne tengono oggi conto come elemento strategico per la propria immagine e competitività, comprende quell’insieme di valori e credenze, e atteggiamenti che caratterizzano la società in cui l’organizzazione opera.

Nel mercato di Wall Street, come vedremo, la cultura del successo, della meritocrazia e della performance economica rappresentano una vera e propria matrice sociale; questa dimensione che verrà anche alimentata da media ed investitori, diventa una parte integrante della loro vita, la cultura organizzativa si forma proprio dall’interiorizzazione di tali modelli ambientali: le imprese tendono a incorporare nel proprio modo di agire le convinzioni dominanti del contesto in cui operano. (Schein, 2017, p.17)

Il *settore delle condizioni economiche* comprende l’insieme delle variabili che determinano l’andamento del sistema produttivo e finanziario, incidendo sulle decisioni di investimento e sulle strategie aziendali.

I vari indicatori esistenti, tra cui il PIL, i tassi di interesse, il tasso di disoccupazione, sono tutti fattori che rivestono importanza in questo contesto in quanto i mercati finanziari reagiscono rapidamente ad ogni variazione delle condizioni macroeconomiche.

Ad esempio, un aumento dei tassi di interesse stabilito dalla *Federal Reserve* comporta un incremento del costo del capitale, una riduzione della liquidità e, di conseguenza, una contrazione del valore di mercato delle azioni.

In ugual modo dei periodi di inflazione elevata possono ridurre la fiducia degli investitori alterando le aspettative di investimento, costringendo le imprese a rivedere piani di spese politiche di indebitamento e strategie di prezzo.

L’ambiente economico agisce come un meccanismo di pressione esterna che obbliga le organizzazioni ad agire e bilanciarsi costantemente.

Secondo Pfeffer e Salancik (1978, p.43), le organizzazioni dipendono dalle risorse che l’ambiente fornisce loro, e nel caso del settore economico tali risorse si identificano principalmente con la disponibilità di capitale e di credito.

Il livello dei tassi di interesse e la propensione all'investimento da parte degli operatori finanziari determinano il grado di dipendenza dell'impresa dal sistema esterno: quando il capitale diventa più costoso o difficile da reperire, le aziende sono costrette a modificare le proprie strategie, limitando la crescita o aumentando la leva finanziaria.

Al contrario, fasi di espansione economica e politiche monetarie espansive favoriscono la raccolta di fondi e la valorizzazione dei titoli, generando un circolo virtuoso di fiducia e investimento.

Le fluttuazioni economiche globali contribuiscono all'aumento dell'incertezza dell'ambiente, proprio per questo motivo le imprese devono sviluppare delle visioni di lungo periodo che ne integrino l'analisi di questi cambiamenti in modo proattivo.

Il *settore tecnologico* è una delle forze più decisive ed in evoluzione degli ultimi anni, soprattutto con l'avvento dell'intelligenza artificiale, quest'ultimo non si limita semplicemente ad introdurre nuovi strumenti, ma modifica la stesura stessa dei mercati.

Come osserva Daft (2023, p.122), la tecnologia agisce come una variabile ambientale in grado di influenzare direttamente la complessità e la velocità con cui le imprese devono operare: accelera i flussi informativi, riduce i cicli di vita dei prodotti e impone continui processi di apprendimento e aggiornamento organizzativo.

Le modalità con le quali le organizzazioni assumono dati hanno subito notevoli variazioni, in particolare le innovazioni legate alle fintech, alle blockchain e al trading hanno ridefinito la struttura dei mercati riducendo i tempi decisionali e al contempo aumentando la complessità degli stessi, sebbene sia possibile eseguire operazioni in pochi secondi, le organizzazioni devono tuttavia anche apprendere che ci siano costantemente nuove vulnerabilità, legate alla volatilità e alla sicurezza informatica.

Le imprese devono investire in innovazione non solo per incrementare la propria competitività, ma in primis per garantire la sicurezza operativa e la conformità normativa in un ambiente in continua evoluzione.

In sintesi, la capacità di adottare e gestire nuove tecnologie è divenuta una condizione imprescindibile per la sopravvivenza organizzativa.

2.2.3 Sfide organizzative nel contesto finanziario

Dopo aver analizzato i settori che incidono in modo più significativo sul funzionamento delle organizzazioni di Wall Street, è possibile dedurre le principali sfide organizzative

che emergono in un contesto ambientale come quello preso in considerazione.

Una prima sfida riguarda la capacità delle organizzazioni di gestire il flusso informativo che le attraversa. Come è emerso nei paragrafi precedenti, Wall Street concentra aspettative, previsioni, indicatori macroeconomici, segnali politici e impulsi culturali che si riversano costantemente sulle imprese quotate. Da ciò deriva che le decisioni interne devono essere prese in presenza di una serie di informazioni (talvolta anche eccessive) ma che siano frammentate e contraddittorie.

Da un lato, l'organizzazione a causa dell'eccessiva presenza di informazioni potrebbe reagire in modo impulsivo dall'altro lato invece, resta paralizzata nell'incertezza e diventa incapace di selezionare ciò che è realmente rilevante.

Sviluppare una visione di lettura dell'ambiente e di interpretazione diventa essenziale, se non c'è organizzazione l'adattamento ambientale rischia di inciampare in una sequenza disordinata ed inefficace di azioni strategiche, le quali non sono orientate ad una direzione consapevole.

Oltre al tipo di pressione causata dalle informazioni, queste imprese devono anche conciliare esigenze di svariato tipo causando una sfida di tipo strutturale, da un lato la velocità di risposta richiesta dal contesto stesso in cui operano, in quanto i prezzi azionari e la fiducia degli investitori possono mutare anche nell'arco di poche ore; dall'altro lato si ha necessità di mantenere delle procedure solide e controlli interni chiari e affidabili.

In tale ottica si ritrova una vera sfida, costruire un'organizzazione capace di combinare entrambe le necessità, un processo davvero complesso poiché le strutture burocratiche, hanno difficoltà a mantenere la rapidità dei cambiamenti, ma scegliere delle strutture di tipo organico può facilmente indebolire il controllo favorendo non solo errori ma anche comportamenti opportunistici.

Un terzo ambito critico è causato dal coordinamento tra le diverse funzioni aziendali, in questi contesti le organizzazioni tendono a frammentarsi in unità specializzate (funzione finanziaria, legale, di risk management, di innovazione tecnologica) ciascuna dotata di orizzonti temporali propri.

A causa della complessità dell'ambiente, questa differenziazione è necessaria, ma genera contestualmente disaccordi in merito agli obiettivi e difficoltà, ad esempio la spinta alla redditività di breve periodo può entrare in conflitto con le valutazioni del rischio, oppure la trasparenza richiesta dai regolatori può essere percepita come ostacolo da chi tutela il

mercato giorno per giorno.

Proprio qui si concentra la sfida organizzativa, quest'ultima consiste nel predisporre dei meccanismi di collegamento, e strumenti di integrazione che consentano di trasformare le differenze come delle risorse da sfruttare piuttosto che permettergli di creare fratture interne all'organizzazione.

In aggiunta l'impresa si pone dinanzi ad un problema di gestione del tempo, le organizzazioni nel contesto finanziario, il quale è segnato da reazioni immediate del mercato alle notizie e risultati trimestrali, tende a privilegiare una visione del futuro quasi immediato, si corre costantemente il rischio di costruire una strategia orientata al breve periodo sacrificando tutto ciò che potrebbe creare effetti nel lungo termine.

Cercare di orientarsi verso scelte di lungo periodo pur muovendosi in un ambiente caratterizzato da una volatilità quotidiana, è una delle maggiori sfide organizzative.

Anche la cultura rappresenta una dimensione cruciale, come già accennato il contesto di Wall Street è una matrice simbolica di successo economico, dove la performance assume un valore centrale per tutte le organizzazioni che vi operano, le quali tendono ad imitare modelli facendo della massimizzazione del valore per gli azionisti il criterio principale di valutazione delle decisioni.

In assenza di una cultura interna che ponga dei limiti alla spinta incessante verso il successo ed al desiderio di primeggiare, questa ambizione potrebbe portare al superamento di alcuni limiti, normalizzando azioni che in condizioni ordinarie verrebbero percepite come fraudolente.

La sfida organizzativa consiste anche nel coltivare una cultura capace di reggere la pressione esterna senza esserne travolta, puntando nel mantenere sempre vividi i principi dell'etica e della responsabilità.

Di pari passo con la cultura troviamo la legittimazione, le imprese devono adattarsi anche alle aspettative di investitori ed opinione pubblica, ogni decisione presa pone le basi su come viene percepita e giudicata l'organizzazione. Questo, causa una costante tensione tra ciò che è realmente e ciò che si vuole dimostrare, le organizzazioni tendono a basarsi su una gestione dell'immagine la quale prende il sopravvento sulla sostanza, orientando la comunicazione verso ciò che si presume il mercato voglia piuttosto che su quello che l'organizzazione offre realmente e su ciò che dimostra le condizioni reali dell'impresa. La sfida in quest'ottica si pone nel coniugare una comunicazione efficace verso l'esterno

che descriva realmente l'organizzazione, piuttosto che ritrovarsi in una condizione di “ricerca del consenso” costante la quale conduce a scelte che compromettono la solidità dell'azienda e la trasparenza nel lungo periodo.

Come si è visto, la sopravvivenza delle imprese che operano in questo mercato dipende da una serie di relazioni, ogni minimo squilibrio in uno di questi “fili relazionali” può propagarsi in un istante generando condizioni di squilibrio sull'intero sistema organizzativo. Costruire un'organizzazione in grado di assorbire tali cambiamenti (diversificando le risorse, creando relazioni fiduciarie solide) acquista un valore solido per l'adattamento; è necessario riconoscere sempre che l'organizzazione è inserita in un sistema ampio e che il cambiamento di ogni minima parte del sistema potrebbe essere fonte di complicazioni improvvise.

L'ambiente che circonda le imprese produce quindi una serie di sfide che non si traducono nella ricerca di nuove strutture e tecnologie ma necessitano di prospettive ampie, attenzione costante, e nel coordinamento di funzioni eterogenee.

Sarà il modo in cui l'organizzatore sarà capace di affrontare l'incrocio tra le varie sfide a determinare la capacità di resistere e di stabilità nel lungo periodo, dalle scelte di governance aziendali, che nel seguito dell'elaborato analizzeremo, si potrà comprendere come alcuni fallimenti organizzativi non siano il frutto di eventi improvvisi, ma il risultato di valutazioni distorte e scelte intraprese in un ambiente instabile.

2.3 Il “Wall of Fear” come prodotto della complessità ambientale

Alla luce delle dinamiche precedentemente esposte, è emerso che Wall Street opera in un contesto caratterizzato da evidente instabilità, complessità e dinamismo, questa configurazione non si limita a generare incertezza operativa, ma produce un effetto più profondo e meno visibile: la formazione di un clima emotivo collettivo che, nella letteratura finanziaria e nel dibattito giornalistico, è stato definito come “*Wall of Fear*”, un vero e proprio *muro della paura*: una struttura invisibile, ma potente, che orienta i comportamenti.

Questa espressione nasce nel linguaggio dei mercati, già negli anni Ottanta il *Wall Street Journal* utilizzava la formula “*climbing the wall of fear*” per descrivere i periodi in cui i mercati continuavano a salire nonostante un accumulo crescente di preoccupazioni macroeconomiche.

Negli anni Duemila, il *Financial Times* e la *Reuters Market Commentary* hanno impiegato lo stesso concetto per indicare la tendenza degli investitori ad agire sotto un costante stato di apprensione anche in assenza di crisi immediate.

Sebbene inizialmente utilizzata come metafora finanziaria, la nozione è stata progressivamente adottata da studiosi di finanza comportamentale e management per interpretare le reazioni delle imprese alla pressione ambientale.

Il Wall of Fear rappresenta un contesto che amplifica qualsiasi dinamica, un potenziale “danno” genera un peso psicologico che vale il doppio rispetto ai risultati ottenuti, è un ambiente dove ogni movimento viene osservato le imprese tendono sempre di più ad imitare i comportamenti dei concorrenti.

Con questo si intende che, qualora un settore adotti una determinata strategia, le altre cercheranno di imitarla per non apparire deboli, se un competitor comunica un risultato ottenuto, gli altri tenderanno a dimostrare che sono sul medesimo livello. È un contesto sensibile ai segnali ed il timore di essere etichettati tra coloro che non tengono il passo, genera un sentimento di ansia che si propaga.

La paura non è una reazione momentanea ma un clima che si autoalimenta costantemente e che tende a muoversi in modo così tanto difensivo da anticipare rischi che talvolta non sono ancora presenti.

Il motivo essenziale che rende questo fenomeno importante per la struttura dell'elaborato, non è la metafora in sé ma la capacità di infierire sulla struttura interna, è come se le organizzazioni in tale contesto assorbissero dal mercato anche le emozioni che vengono generate, questo fenomeno è stato documentato negli studi sul clima emotivo organizzativo, secondo i quali le percezioni collettive all'incertezza e del rischio diventano tratti stabili del modo in cui le persone lavorano. (Ashkanasy e Nicholson, 2003, p. 20)

Il *Wall of Fear* è quindi il prodotto di un agire costante tra ambiente esterno e funzionamento interno: nasce dai meccanismi del mercato, ma diventa concreto solo quando le organizzazioni lo utilizzano come criterio di sopravvivenza.

È il risultato di una pressione diffusa che si insinua nelle pratiche quotidiane, nei sistemi di valutazione e nelle scelte strategiche, fino a trasformarsi in una forza che indirizza, spesso in modo inconsapevole, la direzione complessiva dell'impresa.

Nei paragrafi successivi saranno analizzati i tre principali percorsi attraverso i quali que-

sto clima si radica e produce effetti organizzativi tangibili: la definizione di obiettivi irrealistici, l'emergere di culture interne tossiche e il progressivo deterioramento dei comportamenti etici.

2.3.1 Obiettivi irrealistici e incentivi distorti

La definizione dei risultati attesi diventa un vero e proprio atto performativo, dichiarare una crescita elevata equivale a posizionarsi in un determinato segmento del mercato e comunicare previsioni caute viene spesso considerato come segnale di arretramento.

Come conseguenza di ciò, le previsioni non nascono da un'analisi dei dati ma vengono spesso volte modellate solo sulla base di ciò che il mercato "si aspetta e desidera" che un'azienda debba annunciare.

Da varie ricerche è stato dimostrato come i target finanziari delle imprese tendano spesso a muoversi intorno a valori ritenuti accettabili dagli investitori, anche quando tali livelli non sono supportati dalle condizioni operative dell'impresa.

Spesse volte, le organizzazioni tendono a comunicare degli obiettivi superiori a quelli realmente possibili per non risultare in svantaggio rispetto ai competitor del proprio settore; questo modo d'agire, produce nel tempo effetti negativi, la struttura organizzativa viene chiamata a raggiungere dei numeri prefissati per ragioni simboliche e le decisioni ruotano intorno alla necessità di "soddisfare" le aspettative.

In secondo luogo, anche gli incentivi distorti hanno un ruolo nelle decisioni, la letteratura rileva come la struttura basata su stock options e bonus legati ai risultati trimestrali restringa l'orizzonte decisionale dei dirigenti. Le modalità con cui viene calcolato il compenso sono anche esse stesse a causare influenza nei comportamenti, una ricerca di Edmans, Fang e Huang (2022) espone come gli amministratori delegati soggetti ad incentivi indicizzati al valore azionario, vengano spinti a scegliere delle strategie da attuare che producono effetti nel breve periodo, pur sacrificando investimenti fondamentali per il futuro, in altre parole, il risultato è un divario tra ciò che sarebbe utile nel lungo periodo e ciò che nel breve, viene effettivamente premiato.

Tali condizioni psicologiche creano un meccanismo a catena di azioni sbagliate intraprese, le unità operative possono sentirsi costrette ad enfatizzare alcuni risultati a disca-

pito di altri, o addirittura a adattare la rendicontazione, tali azioni si protraggono fino a quando il divario tra ciò che si dichiara e ciò che si produce diventa troppo ampio per essere sostenuto senza conseguenze.

2.3.2. L'ambiente finanziario competitivo come incubatore di disfunzioni culturali

La cultura in tale contesto è stata inserita come una sfida organizzativa, e l'ambiente esterno nel quale operano le organizzazioni dei mercati finanziari esercita una pressione così pervasiva da diventare un produttore attivo di cultura interna. Quando le organizzazioni sono immerse in contesti altamente dinamici e complessi, la percezione dell'incertezza aumenta e, con essa, la necessità di adattare strutture, processi e comportamenti ai segnali provenienti dall'esterno.

Nel caso dei mercati finanziari, questa dinamica è estremizzata: ciò che il mercato premia, ossia aggressività competitiva, crescita, rendimenti veloci e capacità di rispondere istantaneamente ai cambiamenti viene totalmente interiorizzato. Con ciò si intende dire che le imprese non si limitano ad osservare l'ambiente ma lo assorbono, nei propri sistemi interni, fino a trasformarlo in cultura.

La cultura aziendale in un contesto come Wall Street, agisce da specchio e si costruisce come una risposta di adattamento alle aspettative esterne, totalmente plasmata dal Wall of fear.

Una volta entrate in borsa, le organizzazioni apprendono rapidamente come funziona il mercato: cosa approva e cosa penalizza, tendono così inconsapevolmente ad incorporarlo nei propri comportamenti. Se Wall Street premia aggressività, crescita costante e il raggiungimento di determinati standard performativi, le stesse identiche logiche vengono captate dai dirigenti e dal personale e contestualmente applicate nei loro comportamenti; Questo meccanismo consente di comprendere appieno il ruolo della “*financialization*” come logica dominante nelle organizzazioni finanziarie. La financialization rappresenta, infatti, un processo attraverso cui le imprese finiscono per basare obiettivi, metriche, decisioni e comportamenti su criteri puramente finanziari, privilegiando indicatori ben precisi quali il valore per l'azionista, il rendimento trimestrale, la volatilità dei titoli e la crescita immediata come misure primarie di successo.

Nella letteratura sulla cultura organizzativa e sulla performance economico-finanziaria,

la *financialization* è descritta come un vero e proprio cambiamento percettivo: più l'ambiente esterno è instabile, più esso induce le organizzazioni a trovare "ancore" nella misurabilità finanziaria, che appare come l'unico criterio oggettivo e da prendere in considerazione.

In questo senso, la *financialization* diventa la risposta; le oscillazioni del mercato, la volatilità degli indicatori, le aspettative degli investitori istituzionali e la costante minaccia competitiva generano una pressione verso decisioni rapide e orientate al breve termine. L'instabilità non si limita a condizionare le scelte strategiche: modifica i riferimenti valoriali interni, spostando l'attenzione dalla qualità del lavoro, dall'integrità dei processi e dalla sostenibilità di lungo periodo verso la pura performatività finanziaria. In uno scenario dove il prezzo dell'azione diventa il termometro della legittimazione, le imprese apprendono presto che essere prudenti, riflessivi o focalizzati sulla sicurezza può essere percepito dal mercato come un segno di debolezza.

Non si nasce dall'idea consapevole di voler creare una cultura tossica e distorta, ma come già anticipato, l'ambiente esterno ha un'influenza radicale sull'organizzazione, che vuole "stare al passo", questo tende a distorcere la cultura normalizzando l'eccesso, giustificando la pressione, si parla così di: *cultura adattiva degenerata*, ossia l'organizzazione non imita solo le strategie esposte dal mercato ma anche i suoi tratti emotivi e simbolici. Le imprese esposte a valutazioni finanziarie frequenti, sviluppano più facilmente ambienti in cui competizione interna e tolleranza ai comportamenti opportunistici diventano parte del quotidiano, nel lungo periodo si genera un effetto di normalizzazione: ciò che sarebbe apparso come eccessivo o problematico diventa accettabile, anche i limiti etici vengono ridefiniti per mantenere un'immagine performante, in un mondo organizzativo in cui la cultura è immagine di freno per le derive comportamentali, l'insieme di norme e valori da seguire per seguire obiettivi condivisi, diventa il meccanismo che rende invece tali pratiche che avrebbe dovuto prevenire, possibili.

Questo ribaltamento avviene sempre in modo invisibile e sottile, non ci sono dichiarazioni ufficiali, né decisioni comunicate esplicitamente, ma si tratta di piccole azioni quotidiane, in pratica, di una continua ridefinizione di ciò che viene considerato "normale", questo tipo di cultura matura lentamente, ogni volta che un comportamento non etico viene accettato perché utile, ogni volta che una performance perfetta giustifica l'utilizzo di irre-

golarità, ogni volta che chi vorrebbe esporre un proprio dubbio in merito alla direzione intrapresa dall'impresa viene percepito come un ostacolo.

Il vero pericolo è che questo contesto produca una forma di cecità collettiva, nessuno percepisce più le distorsioni perché si sono abituati ad un sistema che le reputa utili se non essenziali, la cultura non è più utilizzata come modello per prevenire gli errori ma diventa il contesto che li normalizza e li protegge.

CAPITOLO 3

IL CASO ENRON: SUCCESSO APPARENTE E FALLIMENTO ORGANIZZATIVO REALE

3.1 Il caso Enron

Il caso Enron è stato per lungo tempo uno dei casi più celebri e studiati all'interno delle business school, presentato come esempio di strategia innovativa, l'azienda infatti era considerata come un nuovo modello di impresa da seguire, resa possibile dalle nuove tecnologie informatiche e dalla liberalizzazione dei mercati. (Dematté, 2002)

Enron incarnava esattamente l'ideale di organizzazione aziendale capace di adattarsi ad un contesto altamente instabile e dinamico; era una società statunitense, nacque dalla fusione tra Houston Natural Gas (HNG) e InterNorth nel 1985, la società cresce poi a ritmi elevatissimi fino a lanciare addirittura nel 1999 la EnronOnline, il primo sito mondiale di trading sulle commodity.

Il loro modello si opponeva a quello tradizionale dell'epoca, il quale internalizzava la maggior parte delle fasi lungo la filiera tramite una struttura organizzativa gerarchica, in questa nuova versione l'impresa realizzava solo le fasi cruciali mentre commissiona all'esterno il resto, coordinando l'insieme delle attività grazie all'utilizzo di tecnologie e meccanismi negoziali di mercato. Questo tipo di impresa venne definita come un prototipo di *impresa virtuale*, nella quale il valore non derivava tanto dalla produzione diretta quanto dalla capacità di saper strutturare scambi e assumere posizioni strategiche nei mercati.

Una modalità d'agire che ad oggi potrebbe risultare "leggera" ma appariva in realtà coerente con il sistema di meccanismo degli anni Novanta caratterizzato da alta fiducia nei confronti dei mercati e della loro capacità d'allocazione efficiente delle risorse (Abatecola, 2009).

Alla nascita di Enron, il mercato statunitense del gas era in una fase di deregolamentazione, con l'ordine FERC 436 (Federal Energy Regulation Commission):

"Introdusse il principio dell'accesso non discriminatorio alle reti di trasporto del gas, separando la vendita del gas dal servizio di trasporto e favorendo lo sviluppo di scambi di mercato tra produttori e acquirenti" (U.S. General Accounting Office [GAO], 1987).

Di conseguenza, l'acquisto e la vendita del gas divennero due processi privi d'articolo, le società che operavano in quel settore non si limitavano più a fornire direttamente il servizio, ma svolgevano il ruolo intermediari, mettendo in contatto produttori ed acquirenti tramite il mercato.

Sull'onda di questo processo, Enron ha allontanato la sua immagine progressivamente dall'idea di attività manifatturiera, vendendo impianti, costruendo piattaforme tecnologiche per mercati online, ritenendo che i margini non provenissero dalla produzione ma dal comprare le commodities e venderle tramite l'attività di trading.

Questa transizione rese Enron una delle aziende più innovative nel panorama energetico: secondo alcuni osservatori, il modello di business asset-light² consentì di ridurre notevolmente il capitale fisico investito e di espandersi rapidamente in nuovi mercati di trading, inclusi energia elettrica, acqua e altri derivati energetici (de Rouffignac, 2001). In pochi anni l'impresa divenne leggera in termini di capitale investito e circondata da una serie di rapporti contrattuali, con una struttura organizzativa essenziale ed apparentemente efficace, tanto che non passò inosservata. La combinazione di tecnologie digitali, contratti innovativi e capacità di negoziazione fece apparire il modello organizzativo di Enron come un esempio di successo, che catturò l'attenzione non solo dei media, ma anche dell'accademia, che trovava in questo nuovo tipo di impresa la prova concreta di un'evoluzione sulle forme organizzative, che si basava su alcuni filoni di ricerca quali quello delle imprese con core competencies e dell'impresa virtuale. (Dematté, 2002)

Le ricerche dell'epoca indicavano le informazioni disponibili erano maggiori e contemporaneamente sussisteva una riduzione dei costi per produrle e trasmetterlo, questo, assieme alla liberalizzazione dei mercati costrinse le imprese a disaggregarsi in strutture a rete, che si focalizzavano sulla produzione diretta solo di particolari anelli della rete sui quali godevano dei vantaggi competitivi, utilizzando il mercato solo per elementi secondari. In quel contesto, quasi nulla poteva sembrare esternamente più appetibile, la Enron era una società non solo redditizia ma si presentava anche come l'incarnazione di un nuovo modello di impresa che designava il futuro, apparendo inarrestabile.

² Un modello di business che utilizza pochi asset fisici propri.

3.1.1 La costruzione di un successo apparente

Nella sua fase iniziale il successo di Enron è reale, l'azienda cresce e gode della fiducia di investitori crescendo come simbolo di modernità manageriale, tuttavia, proprio tramite questo successo, con il consolidarsi dell'immagine di Enron, le aspettative del mercato diventavano sempre più rigide, la crescita non rappresentava più un obiettivo strategico dell'impresa ma un'imposizione degli analisti finanziari.

La capacità dell'azienda di soddisfare le performance attese dagli analisti e di mantenere elevato il valore dell'azione assume un'importanza cruciale per la sopravvivenza stessa dell'organizzazione. Il management, guidato da figure come Jeffrey Skilling, dapprima responsabile delle operazioni finanziarie e successivamente CEO, interiorizza l'idea che deludere il mercato rappresenti un rischio maggiore rispetto all'adozione di pratiche contabili aggressive.

In tale contesto la letteratura finanziaria esprime come sia proprio la presenza di una forte pressione manageriale a spingere a “fare numeri” la causa di frodi finanziarie. Secondo la SEC nel suo Case study (2010), il processo che porta alla manipolazione dei risultati è prevedibile: inizialmente si tenta di raggiungere le aspettative (*“making the numbers”*), successivamente si inizia a gestirle (*“managing the numbers”*), fino ad arrivare alla loro costruzione artificiale (*“making up the numbers”*) nel momento in cui il sistema comprende di non esser più capace di sostenersi.

La formazione del successo apparente di Enron si fondava su tre pilastri che seppur fondati su una serie di conformi pratiche contabili, in realtà erano strutturate in modo tale da alterare la reale situazione economico finanziaria dell'azienda, tale processo si basava sull'utilizzo del market-to-market accounting, il ricorso alle SPE e la creazione di operazioni le quali in realtà erano prive di sostanza economica, ovvero le sham transactions.

Market-to-market accounting

Tramite questo sistema, la Enron registrava sul conto economico dei profitti che si basavano sulle stime future, anticipando a conto economico profitti attesi, anche in assenza di flussi di cassa realizzati. Il valore degli asset veniva aggiornato sulla base di ipotesi circa l'andamento dei prezzi futuri delle commodities, ciò consentiva all'impresa di riconoscere immediatamente utili basati su stime fortemente discrezionali, creando una

sistematica divergenza tra performance contabile e risultati economici effettivi (Gwiliam & Jackson, 2007).

Nel caso Enron, tale discrezionalità fu accentuata dal fatto che molte delle stime di fair value non erano verificabili attraverso prezzi di mercato osservabili, ma si basavano su assunzioni non trasparenti agli investitori e modelli interni. Come sottolineato dalla Securities and Exchange Commission, questo meccanismo consentiva all'impresa di mantenere un'immagine di crescita costante anche in fasi in cui le attività sottostanti iniziavano a generare perdite significative (2010).

Questo tipo di valutazione provocò un'asimmetria informativa tra il management e gli investitori, in quanto l'anticipazione dei profitti su stime tende a ridurre la trasparenza informativa, gli utilizzatori di bilancio in questi casi non sono in grado di distinguere tra i risultati derivante da performance effettive e generati da valutazioni soggettive, in tal modo, il bilancio cessò progressivamente di promulgare informazioni ed assunse un ruolo di legittimazioni delle scelte manageriali. (Healy e Palepu, 2003)

Poiché i sistemi di remunerazione erano legati ai risultati del breve periodo, l'uso del mark-to-market provocò anche un incentivo a privilegiare operazioni capaci di generare effetti contabili positivi a scapito della sostenibilità economica nel lungo periodo; inoltre ci fu una divisione tra rischio economico e rappresentazione contabile, in quanto le attività caratterizzate da elevate incertezza non apparivano tali nei bilanci, tutte le perdite potevano essere rinviate o neutralizzate attraverso nuove valutazioni.

In altri termini, il mark-to-market consentiva di anticipare utili anche se la realtà economica avrebbe richiesto svalutazioni e rettifiche, Enron poteva "difendere" l'apparenza del successo ricorrendo a transazioni e strutture che ne neutralizzavano l'effetto sui conti. La SEC (2003), nelle azioni di enforcement³ collegate al caso, descrive espressamente "Raptor sham hedges", prepays e altre transazioni fraudolente come strumenti impiegati per evitare write-downs⁴ e per presentare al mercato risultati e cash flow più favorevoli.

³ Le attività di applicazione e di tutela delle regole svolte da un'autorità di vigilanza quando le norme vengono violate.

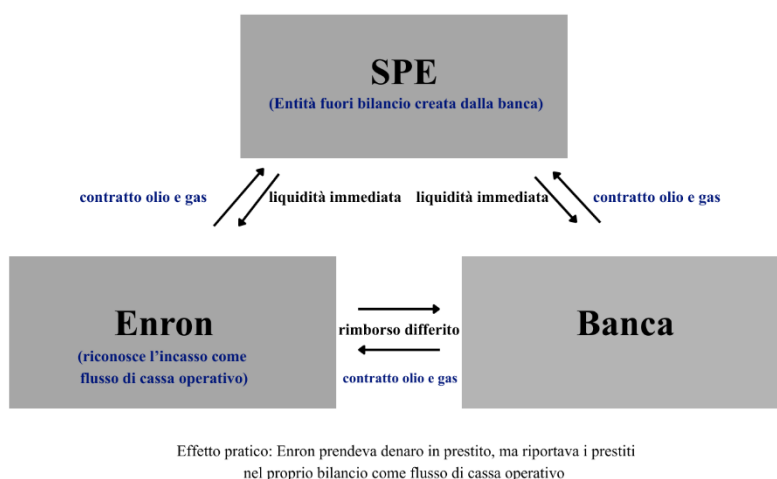
⁴ Termine per indicare le svalutazioni contabili

SPE

Il secondo pilastro fu rappresentato dall'uso delle Special Purpose Entities, ossia delle entità create dalla società per trasferire fuori dal bilancio i debiti, le perdite e tutte le attività problematiche, presentando invece una struttura patrimoniale solida e compatta. Le SPE, in condizioni normali, costituiscono elementi legittimi, ma in tal caso vennero utilizzate in modo distorto sfruttando le ambiguità normative dell'epoca, molte di queste aziende erano nominate a dirigenti di Enron oppure sostenute dalla società stessa tramite accordi riservati, facendo trasparire esternamente l'indipendenza giuridica della società. Una delle applicazioni di questa modalità erano le prepay transaction, delle operazioni delle quali troviamo il funzionamento schematizzato in figura. (Powers, Troubh, & Winokur, 2002).

Figura 7

I prepaids: transazioni di andata e ritorno o circolari



Fonte: Gresenz, 2010, p.20

La SPE che veniva formata e finanziata da una banca (mantenuta fuori dal bilancio di Enron) fungeva da intermediario in una struttura di transazioni circolari, nelle quali la banca trasferiva liquidità immediata alla SPE che a sua volta la riversava ad Enron, sotto forma di un incasso collegato a contratti di fornitura di olio e gas, l'azienda registrava il flusso in entrata come "cash flow from operations", rappresentandolo dunque come risultato di un'attività d'impresa, ma la realtà era ben diversa.

La società assumeva l'obbligo di restituire la liquidità in un secondo momento, l'operazione era un vero e proprio finanziamento, ma veniva mascherata da una transazione commerciale, da tale affermazione è facile intuire quanto la funzione della SPE fosse essenziale, senza tale intermediario il flusso di cassa sarebbe apparso chiaramente come

un prestito bancario e di conseguenza, classificato come incremento dell'indebitamento, ma grazie a questa struttura circolare il prestito veniva occultato.

Questa dinamica è descritta anche dalla letteratura accademica come uno dei nodi centrali del caso Enron, perché la struttura legale veniva impiegata per creare un risultato informativo fuorviante, non per reali finalità economiche. (Schwarcz, 2001).

La SPE veniva utilizzata anche per ulteriori scopi, a seconda dalle situazioni, un altro meccanismo è rappresentato dalla vicenda Chewco/JEDI, la JEDI (Joint Energy Development Investments) era una partnership creata da Enron con CalPERS, finché quest'ultimo restava dentro come investitore, Enron poteva sostenere che JEDI non fosse controllata e di conseguenza non consolidarla nel bilancio di gruppo, quando però CalPERS manifestò l'intenzione di uscire dall'operazione si creò un problema: se Enron avesse riacquistato la quota avrebbe rischiato di doverla consolidare e quindi debiti e perdite sarebbero emersi nei conti.

La Enron, piuttosto che cercare un vero e proprio investitore, creò una SPE dal nome *Chewco* per acquisire la quota di CalPERS, facendo apparire in modo fittizio che JEDI avesse ancora un partner esterno; nella sostanza però, Chewco non era indipendente, la Enron aveva un controllo di fatto sulla stessa riconducibile a manager interni, ed in particolare al CFO Fastow,

Tramite questo metodo l'impresa continuò a trattare mantenendo l'operazione quindi fuori bilancio, ma la realtà era che Chewco non disponeva di un capitale indipendente e non esposto al rischio (requisito essenziale per giustificare la non consolidazione secondo le regole dell'epoca) (SEC, 2002)

In sostanza, la forma giuridica della transazione veniva utilizzata per ottenere un trattamento contabile favorevole, occultando al mercato esposizioni e rischi che sarebbero dovuti emergere con la consolidazione (Macey, 2003, p.412)

Sham Transactions

Come terza operazione fraudolenta emergono le *sham transactions*, transazioni prive di qualsiasi contenuto economico, create per produrre specifici effetti contabili. A differenza delle SPE che potevano essere quasi considerate come contenitori del rischio, queste transazioni erano dei veri e propri strumenti operativi che agivano su particolari

situazioni modificando e migliorando i risultati di periodo. Come emerge dalle ricostruzioni della SEC, non comportavano trasferimenti di rischio o benefici economici, ma erano costruite per soddisfare obiettivi di bilancio e le aspettative del mercato. (SEC, 2003; Healy & Palepu, 2003).

Le sham transactions potevano esser divise in tre categorie: *prepays, raptors e barges*.

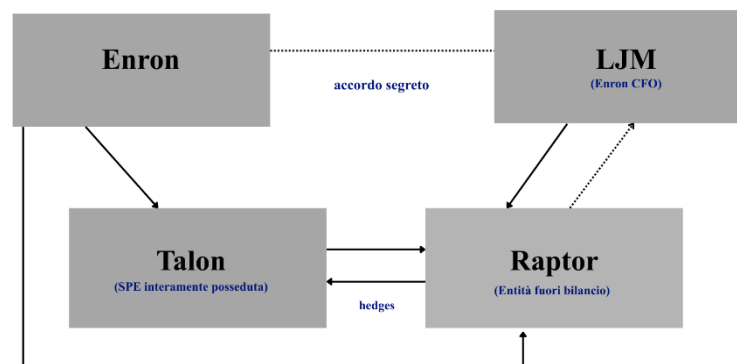
Le *prepays* sono le transazioni già trattate in precedenza nel contesto della SPE.

Le strutture note come *raptors* (Raptors I,II,III e IV), furono create con l'obiettivo di coprire il rischio di svalutazione di alcuni asset, in particolare di partecipazioni tecnologiche.

In apparenza Enron trasferiva asset in perdita alle Raptors e stipulava contratti di hedging che avrebbero dovuto proteggerla da ulteriori svalutazioni; ma questi vincoli erano capitalizzati principalmente con azioni Enron, cosicché il rischio non veniva realmente trasferito. Le coperture risultavano dunque non veritiere, poiché l'eventuale perdita ricadeva indirettamente sulla stessa Enron.

Figura 8

La transazione raptor nel caso Enron



Fonte: Gresenz, 2010, p. 16

In altri termini, le raptors erano capitalizzate con azioni o strumenti il cui valore dipendeva direttamente dalla Enron stessa, il rischio non veniva trasferito a una controparte indipendente, in caso di perdita di valore sugli asset coperti anche la capacità delle raptors di onorare le obbligazioni sarebbe venuta meno, Enron si stava assicurando contro il rischi con sé stessa.

Questa struttura consentiva all'azienda di evitare il riconoscimento immediato delle perdite a conto economico, mantenendo artificialmente stabili gli utili e rinviando nel tempo l'emersione delle svalutazioni. Tali operazioni violavano il principio fondamentale secondo cui una copertura efficace deve comportare un reale trasferimento del rischio economico. (Healy e Palepu, 2003)

Formalmente le raptors erano delle entità create per apparire indipendenti da Enron, esse erano finanziate da: capitale conferito indirettamente da Enron o strumenti finanziari il cui valore dipendeva direttamente dall'andamento del titolo di Enron. (Batson, 2003)

Seguendo lo schema, il meccanismo operativo si divideva in varie "fasi":

1. Enron trasferiva gli asset per cui il valore stava diminuendo ad una propria SPE interamente controllata (nell'immagine la SPE è denominata Talon)
2. La SPE stipulava un contratto di hedging⁵ con una raptor, in base a tale contratto la raptor avrebbe dovuto compensare eventuali perdite di valore degli asset
3. La raptor non disponeva di capitale indipendente, in realtà, la sua capacità di far fronte alle perdite dipendeva dal valore delle azioni Enron (ricevute direttamente o indirettamente)
4. Dato che la copertura era gestita da azioni Enron, dalla diminuzione degli asset coperti c'era una diminuzione della copertura stessa, Enron stava coprendo il proprio rischio con sé stessa.
5. Di conseguenza, per ogni dollaro di perdita subito da Talon, Enron risulta economicamente responsabile di circa il 97% della perdita, in quanto la capitalizzazione della Raptor dipende quasi interamente da strumenti finanziari riconducibili alla stessa Enron.

Le raptors erano una frode, sia per motivi contabili che economici; dal punto di vista economico non vi era trasferimento del rischio, non esisteva una controparte e la copertura non era sostenibile in caso di shock di mercato.

Dal punto di vista contabile, Enron non rispettava le regole sul consolidamento della SPE, ma evitava svalutazioni e manteneva utili e patrimonio netto elevati. La SEC

⁵ L'insieme di operazioni finalizzate alla copertura di un rischio economico, mediante strumenti o contratti che compensano le perdite derivanti da variazioni sfavorevoli del valore di un'attività.

(2003) descrive espressamente le Raptors come “*sham hedges*” utilizzate per evitare write-downs per oltre 1 miliardo di dollari.

Un ulteriore elemento colpevole era rappresentato dalla presenza del conflitto di interessi detenuto dal CFO Andrew Fastow, il quale era coinvolto nella gestione delle imprese come LJM che interagivano nei processi con le raptor. Tramite la documentazione ufficiale si ricostruisce come il consiglio di amministrazione concesse a Fastow una deroga sui conflitti di interesse in modo che potesse gestire LJM, ovviamente, tale situazione era incompatibile con transazioni a condizioni di mercato (U.S Senate, 2002)

Nel complesso, tali transazioni diventarono insostenibili quando le azioni di Enron cominciarono a crollare, il venir meno della base delle capitalizzazioni delle raptors determinò il collasso delle coperture, e contemporaneamente anche l'emersione delle perdite, contribuendo al rapido fallimento dell'azienda. (Healy & Palepu, 2003)

L'ultimo tipo di transizioni erano le *barges*, le quali costituiscono un esempio di “*asset parking*” ossia transizioni tramite le quali la Enron simulava la cessione di interessi su asset energetici.

Espressione principale di questo tipo di transazione avvenne nel 1999, la Enron cedette (formalmente) a Merrill Lynch partecipazioni in alcune power-generating barges al largo della Nigeria, ricevendo in cambio un pagamento di 28 milioni di dollari, l'operazione appariva come una vendita, la Enron ottenne ricavi e migliorò i suoi risultati di bilancio, ma anche in questo caso, la transizione era accompagnata da accordi segreti.

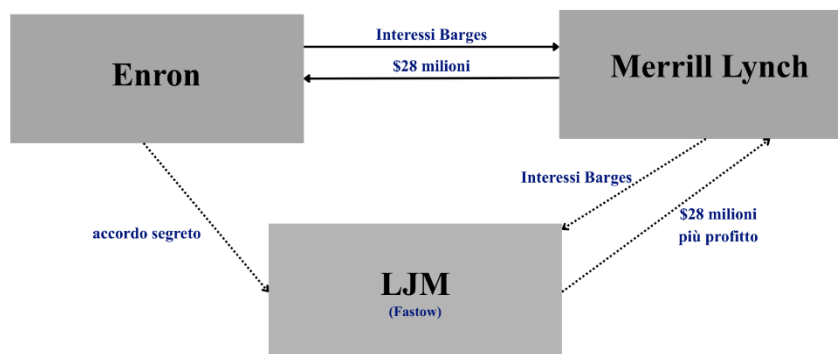
Nello specifico, Enron ha utilizzato le transazioni tramite barges per aumentare di circa 60 milioni di dollari il suo utile del quarto trimestre del 1999 (migliorando l'utile netto da 199 milioni di dollari a 259 milioni di dollari, ovvero del 33%) e per aumentare l'utile per azione dell'intero anno 1999 da 1,09 a 1,17 dollari. (SEC, 2003)

Merrill Lynch, secondo la ricostruzione dei fatti, accettò di partecipare all'operazione solo a condizione di ricevere una garanzia di rendimento minimo, non assunse mai una reale esposizione economica, limitandosi a fornire capitale in cambio di un rendimento certo e privo di rischio. (CFO, 2007)

Il Dipartimento della Giustizia ha ricostruito che questa garanzia impediva il trasferimento effettivo dei rischi, rendendo la vendita apparente.

Figura 9

La transazione barges nel caso Enron del 1999



Fonte: Gresenz, 2010, p. 29

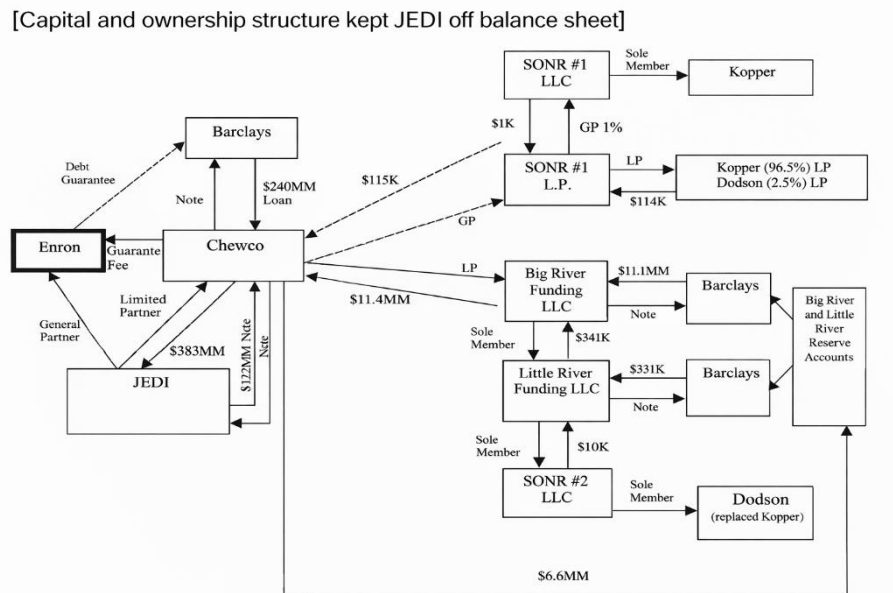
Il diagramma evidenzia il ruolo svolto dall'accordo con LJM, il quale fungeva da intermediario occulto garantendo a Merrill Lynch un profitto e il rimborso del capitale investito, Enron riacquistò successivamente l'interesse nelle barges tramite LJM soddisfacendo gli impegni assunti per accordo segreto, questo riacquisto fu la prova che l'operazione non comportò mai un effettivo trasferimento del rischio (SEC, 2003)

Nel complesso, il caso delle barges rappresenta uno degli esempi più evidenti di *sham transaction* nel sistema Enron, in quanto attraverso una vendita solo apparente basata su accordi segreti e garanzie di rendimento, l'impresa riuscì a migliorare temporaneamente i risultati di bilancio e a sostenere l'immagine di successo, occultando l'assenza di una reale creazione di valore economico. Tale meccanismo conferma la sistematica prevalenza della forma giuridica sulla sostanza economica nel modello organizzativo e contabile adottato da Enron (Healy & Palepu, 2003, p. 21).

Le transizioni espone, non sarebbero potute essere possibili senza la presenza di parti terze, quali banche, intermediari e partner finanziari, il successo apparente di Enron si basava su un elemento: la complessità intenzionale delle transizioni, le strutture organiz-

zative tra i soggetti partecipanti sono state progettate in modo opaco, con molte entità e passaggi intermedi che rendevano difficile individuare le responsabilità.

Figura 10
Schema delle SPE e dei flussi finanziari nel caso JEDI–Chewco



La struttura mostra la complessa organizzazione attraverso la quale Enron riuscì a mantenere JEDI fuori bilancio pur conservando il controllo e l'esposizione al rischio.

Fonte: Gresenz, K. 2010, p.32

Attraverso le tecniche presentate, l'organizzazione ebbe la capacità di trasformare elementi legittimi in leve di manipolazione, realizzando una creazione di valore fittizia per la costruzione del suo successo apparente, in questo contesto la performance aziendale non era il risultato di un'attività operativa ma solo il risultato di decisioni contabili volte a soddisfare le esigenze di mercato, tuttavia l'esito di queste scelte, ha creato le condizioni per un inevitabile crisi.

3.1.2 L'emersione dello scandalo ed il collasso

L'emersione dello scandalo Enron fu un evento graduale, innescato dall'unione di segnali interni ed esterni che portarono varie entità quali: autorità di vigilanza, investitori e media a mettere in discussione l'affidabilità della società.

In generale, le autorità di vigilanza hanno bisogno di una ragione specifica per iniziare le proprie indagini, quale ad esempio la rettifica dei bilanci, dimissioni inattese del top management, operazioni sospette da parte di insider, segnalazioni confidenziali di whistle-

blower⁶ o comunicazioni pubbliche contraddittorie.

Nel caso Enron, molti di questi indicatori si manifestarono simultaneamente, creando le condizioni per l'apertura formale delle indagini regolamentari (Mwangi, 2023).

Il primo segnale rilevante furono le dimissioni improvvise del CEO nell'agosto del 2001, questo evento catturò l'attenzione della stampa finanziaria e contribuì all'incertezza del mercato, inoltre, queste dimissioni permisero di ricostruire le operazioni con l'utilizzo eccessivo delle SPE, che fecero emergere le transizioni complesse e non trasparenti della Enron, e soprattutto, le difficoltà di valutazione da parte degli analisti e degli investitori di tali operazioni. (Emshwiller & Smith, 2001)

Un ruolo decisivo fu l'elemento di allarme che emerse il 15 agosto 2001, Sherron Watkins (vicepresidente della società) formalizzò le proprie preoccupazioni in un memorandum indirizzato al presidente e CEO Kenneth Lay, nel quale avvertiva che la società rischiava, se determinate informazioni fossero state condivise, di *"implodere in un'ondata di scandali contabili"*, in quanto le strutture fuori bilancio (in particolare le transizioni legate alle SPEs) venivano utilizzate per rendere la rappresentazione patrimoniale e finanziaria fuorviante, impedendo la sostenibilità del modello di business. Nonostante la direzione incaricò consulenti esterni di effettuare verifiche, la risposta del CEO fu limitarsi nel richiedere un parere allo studio Vinson & Elkins, il quale constatò l'assenza di irregolarità, di conseguenza, la società non richiedeva alcun intervento immediato.

Da tale scelta, si comprende l'assenza di una cultura organizzativa, la quale era improntata solo alla minimizzazione del rischio reputazionale piuttosto che alla trasparenza. L'assenza di una reazione da parte dell'organizzazione in seguito alla richiesta di Watkins prolungò l'utilizzo delle pratiche scorrette aggravando la situazione già preesistente. (Emshwiller & Smith, 2001).

La segnalazione di Watkins non fu del tutto inefficace, in seguito al suo memorandum, emersero informazioni che rafforzarono le azioni dell'autorità di vigilanza, a metà ottobre la SEC avviò un'indagine formale e contemporaneamente il Dipartimento di Giustizia aprì un'inchiesta penale, inoltre, Fastow venne rimosso dal suo incarico.

La figura del whistleblower non accelerò solo l'emersione dello scandalo ma mise in luce delle falle nei meccanismi di controllo e gestione della società; col tempo divenne evi-

⁶ Un soggetto interno a un'organizzazione (dipendente, dirigente, collaboratore) che segnala comportamenti illeciti, scorretti o pericolosi di cui viene a conoscenza nello svolgimento della propria attività lavorativa.

dente la distanza tra i risultati dichiarati e la reale situazione economica-finanziaria dell'impresa. (Cunningham & Harris, 2006).

A novembre, la crisi fu definitiva e qualsiasi tentativo di risanamento di fallimento mise ulteriormente in luce la profondità della crisi, l'organizzazione provò una trattativa di emergenza con Dynegy (società energetica), la quale prevedeva l'acquisizione di Enron da parte di Dynegy tramite uno scambio azionario ed una liquidità di 1,5 miliardi di dollari per superare la crisi nel breve periodo, l'accordo (annunciato il 9 novembre 2001) sembrava un tentativo di stabilizzazione piuttosto che una fusione, difatti in tale contesto, molte criticità della struttura organizzativa dell'azienda vennero allo scoperto

Nei giorni successivi tutte le fragilità di un'azione così immediata vennero allo scoperto, Enron annunciò che tra il 1997 e il 2000 aveva sovrastimato i propri utili di 600 milioni di dollari, questo compromise definitivamente la fiducia di Dynegy ed il continuo crollo delle azioni aggravò il rischio economico, per tale motivo, il CEO di Dynegy Chuck Watson si ritirò dall'accordo il 28 novembre 2001; questo per la Enron, fu il punto di non ritorno e la perdita dell'unico tentativo di salvataggio, in seguito a scattarono clausole contrattuali che obbligarono l'azienda a rimborsi aggravando la situazione.

All'inizio di dicembre, in particolare il 2 dicembre 2001, Enron presentò istanza di fallimento dando luogo a quella che, all'epoca, rappresentava la più grande bancarotta degli Stati Uniti.

In seguito al fallimento, ci fu la perdita di migliaia di posti di lavoro, il dispendio di oltre 60 miliardi di dollari di capitalizzazione di mercato in poche settimane che ebbero effetti anche sui fondi pensione dei dipendenti, e l'azzeramento del valore delle azioni.

In seguito al crollo, dirigenti quali Lay, Skilling e Fastow furono accusati di frode finanziaria, e il coinvolgimento della società di revisione Arthur Andersen portò allo scioglimento di quello che era uno dei network contabili più prestigiosi dal mondo.

Il fondatore di Enron, tuttavia, morì d'infarto prima di scontare la pena. Skilling invece, condannato nel 2006 per *insider trading*, cospirazione, false dichiarazioni e altri reati, è

uscito di prigione nel 2019, dopo aver scontato quattordici anni di carcere.

3.2 Le radici organizzative del fallimento di Enron

Il caso Enron rappresenta uno dei casi più emblematici di fallimento organizzativo, sebbene la storia abbia ricondotto in primis il collasso a singoli comportamenti individuali ed episodi di frode contabile, in realtà, il fallimento ha sempre radici più fitte. La Enron non è fallita solo perché “ha violato le regole”, ma perché era organizzata in modo tale da rendere possibili l’opacità informativa, l’abuso di potere e la debolezza dei meccanismi

Figura 11

Grafico lineare del prezzo di chiusura delle azioni Enron dal 23 agosto 2000 all'11 gennaio 2001



Fonte: dati raccolti dal sito web Enron Securities Litigation

di controllo. È stato già affrontato come, secondo la letteratura manageriale, una struttura efficace deve consentire un equilibrio tra autonomia operativa delle unità organizzative, coordinamento centrale della strategia aziendale, trasparenza nelle informazioni e sistemi di controllo adeguati (Daft, 2023).

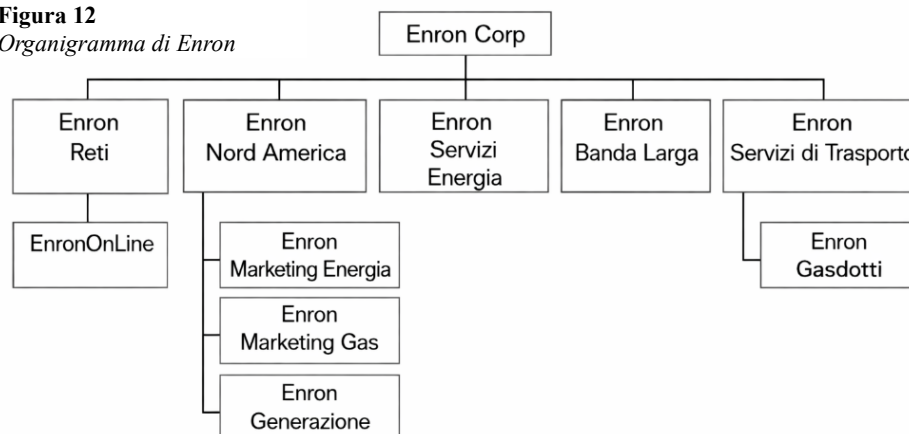
Lo scandalo è in realtà il punto di emersione della disfunzionalità di un assetto organizzativo errato, compromesso in vari dei suoi pilastri fondamentali.

La struttura organizzativa di Enron, sebbene apparisse consona al tipo di funzioni da svolgere, fu causa di molte opacità, era prevalentemente divisionale per linee di business, divisa in unità operative autonome specializzate nelle differenti attività come trading energetico, l’esplorazione e la produzione, il trasporto, la distribuzione.

Come esplicito nel primo capitolo, dal punto di vista teorico la struttura divisionale risulta

efficace in contesti diversificati, e l'autonomia delle singole divisioni viene giustificata dalla necessità di rispondere in modo flessibile ed istantaneo a mercati diversi, i quali, in un ambiente esterno come Wall Street risultano essere anche molto complessi; tuttavia, la teoria organizzativa indica altresì che l'autonomia delle divisioni debba essere bilanciata da meccanismi di coordinamento efficaci e da un controllo centrale in grado di valutare l'esposizione complessiva dell'impresa ai rischi operativi e finanziari. nel caso di Enron questo meccanismo era completamente compromesso.

Figura 12
Organigramma di Enron



Fonte: Federal Energy Regulatory Commission, 2001, p. 3

Le divisioni possedevano alta capacità decisionale e ognuna di esse veniva valutata sulla performance economico-finanziaria, per tale motivo, erano orientate ai risultati nel breve periodo incentivando comportamenti opportunistici. (Healy & Palepu, 2003)

In tale contesto, la struttura divisionale non costruiva un ponte di gestione della complessità ma creava frammentazione organizzativa, rendendo sempre più difficile (anche tramite le tecniche fraudolente utilizzate dall'organizzazione) risalire ai rischi assunti dall'impresa.

La letteratura sottolinea come, con una tale configurazione, si richiedano robusti meccanismi di coordinamento e sistemi di controllo centrali in grado di garantire coerenza strategica e monitoraggio del rischio complessivo (Chandler, 1962; Daft, 2002)

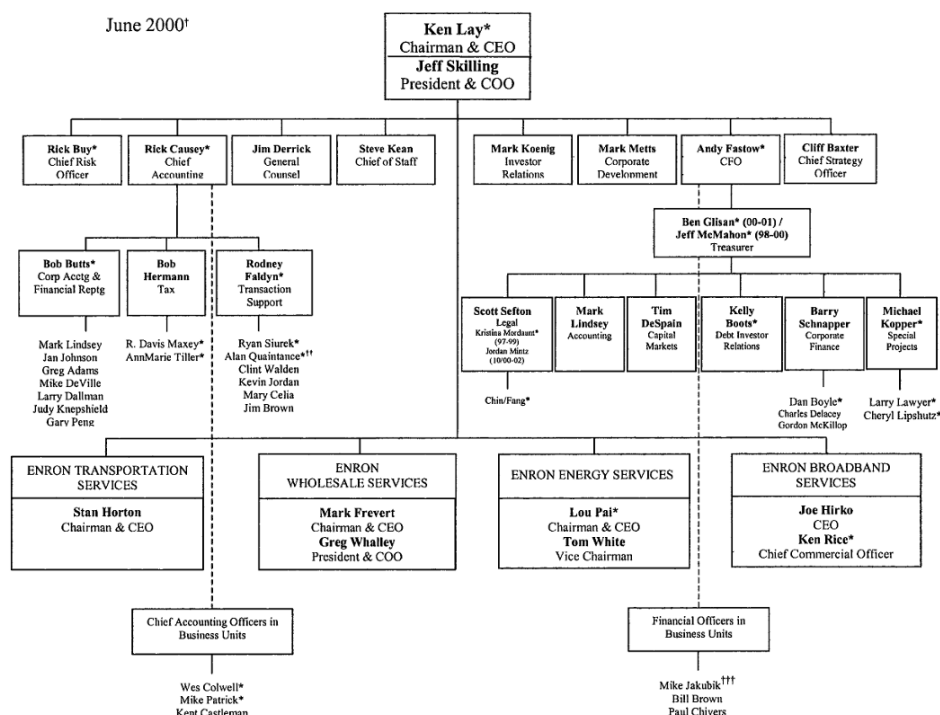
In un contesto come Enron, l'autonomia divisionale divenne frammentazione organizzativa, poiché l'azienda non disponeva di meccanismi di controllo adeguati, a questa autonomia si affiancava anche una centralizzazione delle funzioni informative, come evidenziato dal Federal Energy Regulatory Commission (2001), dopo aver aumentato la com-

piessità strutturale con l'utilizzo delle SPE ed altri meccanismi, fu complessa anche la divisione delle responsabilità decisionali, tale situazione provocò una discrepanza tra responsabilità di controllo ed operative, mentre le divisioni erano responsabili dei risultati, i meccanismi di supervisione non erano più in grado di verificare la correttezza delle informazioni in modo indipendente, questo squilibrio rappresenta uno degli errori strutturali più evidenti del modello organizzativo di Enron, un fenomeno che viene definito "autonomia senza accountability".

In secondo luogo, il fallimento organizzativo emerge nell'analisi del sistema di corporate governance, in particolare, nel ruolo del Consiglio di Amministrazione; in presenza di un modello efficace il consiglio dovrebbe fungere da contrappeso al potere manageriale ed assicurare un equilibrio tra tutela degli stakeholder e decisioni del top management ma in questo caso la composizione del board rendeva impossibile l'autonomia dello stesso poiché caratterizzato da una limitata quantità di amministratori indipendenti, molti di essi possedevano relazioni professionali o personali con il top management. (Dewiyanti,2024)

I comitati del consiglio (inclusi quelli deputati alla supervisione della rendicontazione finanziaria) erano influenzati dagli stessi dirigenti che avrebbero dovuto monitorare, in sostanza l'organizzazione possedeva un reale problema strutturale derivante da una fusione tra i soggetti imputati alla gestione e quelli del controllo, riducendo drasticamente l'efficacia della supervisione e rendendo il Consiglio di Amministrazione in un organo che piuttosto che controllare le decisioni del top management, si limitava ad accettarle costantemente.

Figura 12
Modello di Corporate governance di Enron



Fonte: Gonzalez, 2003, p. 13.

In conclusione, dalla distorsione della funzione del sistema organizzativa si evidenzia come il fallimento sia l'esito di un'organizzazione fragile, formata da una configurazione divisionale priva di meccanismi di integrazione, di asimmetria informativa tra management e organi di supervisione e pratiche che potevano diffondersi senza essere intercettate. Tuttavia, la struttura non è sufficiente a spiegare la profondità del collasso, ogni parte della struttura è abitata e vissuta da soggetti, relazioni e dinamiche di potere che ne determinano il funzionamento, per comprendere pienamente le radici del collasso è necessario analizzare i meccanismi culturali e relazionali che hanno plasmato le decisioni organizzative.

Nei paragrafi successivi, l'analisi si concentrerà su aspetti più profondi del fallimento, quali le dinamiche di potere, la pressione etica e la cultura organizzativa disfunzionale che ha normalizzato l'assunzione di rischi, solo mediante tale analisi sarà possibile comprendere in che modo questi fattori abbiano operato solidalmente nel determinare uno degli insuccessi organizzativi più emblematici della storia contemporanea.

3.2.1 Assetti di potere e concentrazione decisionale

Il caso Enron dimostra come, nei momenti in cui il potere si accumula senza contrappesi si può alterare l'equilibrio dell'organizzazione. Come già evidenziato, il potere non si esplicita solo direttamente con l'organigramma e la posizione gerarchica formale del singolo individuo, ma può strutturarsi come una vera e propria forza capace di influenzare decisioni, comportamenti e risultati (Buonocore et al., 2021). In Enron si nota un'alterazione dei poteri sia orizzontale che verticale, sul piano verticale era concentrata nelle mani del top management, in particolare Skilling e Fastow, i quali in virtù della propria posizione possedevano un potere riconosciuto dall'organizzazione, l'ostacolo fu non trasformare tale potere in un dominio sostanziale, che però di fatto avvenne, e durante il quale il Consiglio di Amministrazione si dimostrò incapace di esercitare un controllo concreto sulla condotta dei vertici.

Tramite le indagini del Senato Statunitense si evidenzia come il board abbia approvato situazioni di conflitto d'interessi senza una supervisione (United States Senate, 2002). Tra le fonti principale di potere verticale vi era il controllo delle risorse, il top management distribuiva incentivi attraverso stock options, bonus e promozioni, avendo un' enfasi sui risultati di breve periodo (che erano sostenuti dalle retribuzioni del titolo azionario) orientò le decisioni manageriali verso la massimizzazione del valore di mercato (Abatecola, 2002). Il controllo delle risorse venne utilizzato in tal modo come fonte di potere, per allineare i comportamenti organizzativi agli obiettivi definiti dal vertice.

Un ulteriore fonte di potere fu il controllo delle informazioni, che costituì una leva decisiva, come la creazione delle SPE e delle operazioni fuori bilancio, che crearono un'asimmetria informativa tra il top management e altri attori organizzativi, concentrando ulteriormente il potere decisionale.

Anche il potere orizzontale subì trasformazioni ed ebbe influenze negative, nel corso degli anni Novanta Enron spostò il proprio core business dall'attività energetica tradizionale al trading e gestione finanziaria del rischio, tale cambiamento strategico conferì centralità alle unità responsabili delle operazioni strutturate. I dati mostrano come una quota crescente della redditività derivasse da attività speculative e strumenti finanziari complessi, determinando una dipendenza delle altre unità dalla divisione finanziaria (Abatecola, 2002), poiché anche detentrici di competenze specialistiche e capacità di gestire l'incertezza dei mercati, la quale anziché essere condivisa e distribuita veniva interpretata e ge-

stita da un nodo centrale di decisori, rafforzando e creando una struttura di potere concentrata.

Infine, le dinamiche di potere erano visibili anche tra le relazioni dell'impresa oltre l'organizzazione, tramite l'indagine da parte della GAO, si evidenziò la capacità del gruppo Enron di incidere sul contesto politico e regolatorio dell'amministrazione statunitense (Giupponi, 2003). Nel complesso, il caso mostra l'accumulazione di fonti di potere derivanti da vari aspetti, che a lungo termine hanno generato una struttura organizzativa sbilanciata, poiché se è vero che nel breve periodo garantisce rapidità decisionale, nel lungo indebolisce i controlli sul piano sostanziale; il potere non opera più come strumento di coordinamento ma come elemento che influenza e detiene le decisioni. L'asimmetria informativa crea in tal modo un contesto in cui la pressione alla performance può prevalere sulle responsabilità, influenzando non solo le decisioni ma anche i comportamenti individuali.

Comprendere queste dinamiche non è sufficiente, occorre analizzare come la struttura abbia inciso anche sui comportamenti, trasformando il potere in pressione capace di restringere e costruire un sistema etico distorto. Il potere eccessivo con assenza di contrappesi si traduce in quella normalizzazione delle pratiche distorsive che caratterizzerà la fase successiva dell'analisi.

3.2.2 Etica sotto pressione

L'analisi precedente ha dimostrato come la concentrazione del potere può indebolire i meccanismi di controllo, tuttavia, un potere privo di contrappesi non produce automaticamente alla degenerazione dei comportamenti ma ciò che ne determina la trasformazione è anche il modo in cui l'etica viene reinterpretata nell'organizzazione.

In Enron, non si assisteva ad una rottura dei principi morali dichiarati ma una loro ridefinizione continua che orientava le scelte del management e di tutti gli individui coinvolti. Almeno formalmente, l'organizzazione possedeva un Code of Ethics che richiamava svariati principi quali trasparenza, responsabilità ed integrità (Enron Corp.,2000). Tuttavia, svariate analisi sostenute in seguito al collasso sostengono che l'assenza di un codice non impedisce che si crei un clima etico distorto, ed in particolare, ciò accade quando i comportamenti dei vertici sono incoerenti e distanti dai valori dichiarati. (Bukhari,2019)

In un ambiente organizzativo come Enron, il successo economico divenne progressiva-

mente l'unico criterio di valutazione del merito, si creò una ridefinizione di ciò che veniva considerato accettabile: le scelte erano giudicate solo in base alla loro efficacia nel sostenere la crescita e l'immagine aziendale.

Un ruolo centrale lo ebbe il sistema di valutazione definito come *rank-and-yank*⁷, una logica particolare di competizione che rendeva rischioso socialmente dissentire e trasformava la sopravvivenza personale in un obiettivo con maggiore importanza rispetto alla correttezza (Hanson et al, 2022); l'etica venne messa tra parentesi perché la paura di uscire dai parametri diventa razionalizzata dal singolo individuo in pensieri errati ("è temporaneo", "serve per reggere il mercato", "lo fanno tutti")

Tale meccanismo è coerente con quanto documentato nelle ricostruzioni del whistleblowing, ossia la memo consegnata da Sherron Watkins a Ken Lay, la quale non è importante solo per ciò che denuncia, ma in primis per quello che rivela: si era in un contesto dove i segnali d'allarme potevano emergere agevolmente, ma faticavano perché l'organizzazione non era strutturata per accettare e premiare il dissenso, ma anzi, per evitarlo. (Auburn University, 2022). La questione etica non riguardava solo chi fosse a conoscenza degli svariati meccanismi utilizzati, ma anche dalla vulnerabilità morale che si crea quando la propria carriera e perfino la sicurezza del proprio posto nell'organizzazione dipendono da metriche che ignorano il costo etico delle decisioni.

In aggiunta, il potere affrontato nel capitolo precedente è stato un ulteriore elemento di pressione, dallo studio del caso si sono rilevate pratiche capaci di ridurre ulteriormente lo spazio alla critica, fino a creare una sorta di "corporate cult" dove il dubbio diventa deviazione (Tourish & Vatcha, 2005).

In tali contesti, i partecipanti alla vita dell'organizzazione continuano a considerarsi nel proprio singolo non solo "professionali" ma anche "etici", perché le loro azioni vengono ridisegnate come capacità di essere leali al progetto.

Il Senate Report sul ruolo del Consiglio di Amministrazione esprime in che modalità il vertice abbia acconsentito ed incentivato scelte che hanno eliminato la trasparenza, facendo in modo che atteggiamenti critici potevano proliferare senza argini. (United States Senate, 2002); È in tal punto che la denominazione "etica sotto pressione" è realmente concreta, la direzione ha dato il via ad una proliferazione di conflitti spostando la moralità

⁷ Una pratica di gestione delle prestazioni in cui le aziende classificano annualmente i dipendenti, licenziando sistematicamente la percentuale più bassa.

su meccanismi inammissibili, non mancavano codici o regole, ma la disfunzionalità dell'organizzazione rendeva l'etica un elemento costoso, venne così completamente compromessa fino ad arrivare alla logica affrontata in precedenza del “fine che giustifica i mezzi”.

3.2.3 Cultura disfunzionale

Il caso Enron è esempio emblematico di una cultura tanto forte quando disfunzionale, come già evidenziato, la cultura in generale questa svolge due funzioni: integrare i membri e favorire l'adattamento etico all'ambiente esterno; nello studio in esame, la prima funzione fu assolutamente efficace, la seconda, risultava totalmente compromessa.

L'organizzazione si costruiva intorno ad un forte senso di superiorità intellettuale, difatti, l'espressione “the smartest guys in the room” (utilizzata dal documentario, libro, e articoli che narrano la storia di Enron) sintetizza l'idea diffusa nell'ambiente: i soggetti partecipanti si sentivano più competenti, capaci di ridefinire anche quelle che erano le regole di mercato.

La cultura si arricchiva di artefatti visibili, come il linguaggio provocatorio (“Ask Why, Assail Rules”), comunicazione prestigiosa da parte dei leader e ambienti di lavoro intensi, anche queste piccole azioni contribuirono alla creazione di un sistema in cui l'aggressività e superbia fosse più che una strategia, ma un vero e proprio valore; gli artefatti simbolici venivano dichiarati nel Code of Ethics, inoltre la società disponeva di valori aziendali (*Integrity, Respect, Communication, Excellence*), che vennero incisi su rocce e affissi nei corridoi, propagandandoli come fondamento della cultura, sebbene fossero formalmente espressi è tramite le azioni intraprese, che si diffonde la cultura, e si apprende in che modo non siano mai stati effettivamente utilizzati.

Secondo Sims e Brinkmann (2003), la cultura Enron premiava il successo indipendente dai mezzi utilizzati, questo crea un senso di frattura totale tra cultura dichiarata e cultura effettiva. La cultura viene influenzata di pari passo con ciò che influisce sull'etica, anche i vari sistemi quali “rank and yank” incidono in modo sostanziale, poiché mezzo di trasmissione di competizione interna, generando un clima di sospetto e paura, annullando totalmente la cooperazione, non veniva promossa la fiducia e l'integrazione ma l'esatto opposto.

Alla luce della matrice cultura-performance, Enron si colloca nel quadrante con perfor-

mance elevata e valori culturali bassi, ed il caso in esame dimostra come anticipato nel capitolo, che è difficile ottenere il successo nel lungo periodo poiché in Enron mancavano gli elementi che univano le risorse umane.

La cultura di Enron può essere dunque definita una cultura del risultato, in cui l'orientamento verso l'esterno e la stabilità sul breve periodo è chiaramente visibile e dimostrata da svariati fattori. Come evidenziato da Cerica (2009), quando l'ambiente richiede mutamenti continui può trasformarsi in ostacolo, perché l'innovazione continua e la crescita non riescono a riconoscere alcun segnale di rischio, dunque, la superiorità e velocità di reazione rendeva invisibile qualsiasi alternativa. Una componente aggiuntiva fu l'illusione di trasparenza donata, l'ambiente percepiva Enron come un sistema moderno e capace di stare al passo, ma al contempo l'ambiente esterno era ricco di complessità e opacità.

Si potrebbe dire che Enron non ebbe una fine per mancanza di cultura, piuttosto, per eccesso: una cultura totalmente orientata al successo, l'organizzazione fu capace di integrare fortemente i propri membri, ma il reale problema fu la tipologia di cultura utilizzata per farlo, che li influenzava e creava distacco e competizione tra i singoli individui. Bazerman e Tenbrunsel (2011) introducono il concetto di *ethical fading*, esattamente per descrivere in che modo le decisioni etiche spariscono dalla valutazione quando la cultura enfatizza obiettivi ben precisi.

Quella cultura che dovrebbe fungere da collante divenne il meccanismo per dividere, in questa accezione si ha un'ulteriore disfunzionalità del sistema: gli assunti culturali rendono invisibile qualsiasi limite etico, e non esiste l'auto-correzione ma l'eccesso in ogni decisione intrapresa. Il paradosso significativo è che l'organizzazione manifestava formalmente verso gli stakeholder anche tratti tipici di una cultura adattiva, ma che, in assenza di valori stabili non fu mai realmente adottata.

3.3 Le falle nei meccanismi di monitoraggio

L'ultimo elemento, decisivo del fallimento, è il collasso dei meccanismi di monitoraggio, gli elementi chiave deputati a garantire trasparenza e detentori di responsabilità nei confronti del mercato. Il controllo di gestione si regola sia all'interno di organizzazione che all'esterno tramite dei soggetti incaricati di vigilare e confermare sia le informazioni che la correttezza e veridicità di esse. Questi meccanismi vengono illustrati tramite la teoria

dell'agenzia, per la quale la separazione tra proprietà e controllo, genera conflitti che devono essere moderati attraverso meccanismi di supervisione (Jensen & Meckling, 1976). In Enron, sia il livello interno che esterno della gestione venne compromesso.

Sul piano interno, si fa riferimento ai comportamenti del Consiglio di Amministrazione, che come trattato durante il passaggio sull'organigramma, non ebbero corretti poteri di supervisione, il report del Senate Permanent Subcommittee on Investigations evidenzia come il board avesse accettato operazioni con conflitti d'interesse (United States Senate, 2002). Il problema non fu precisamente l'assenza di controllo, quanto il fatto che vennero completamente neutralizzati determinate azioni, le informazioni che venivano divulgate erano complesse e discontinue per evitare la divulgazione delle operazioni fraudolente in atto. Come per l'etica, la cultura, la struttura organizzativa, anche i controlli formalmente esistevano ma risultarono inefficaci poiché operavano in un contesto completamente distorto.

Il meccanismo di monitoraggio esterno, ossia quello dei cosiddetti gatekeepers, cioè quei soggetti istituiti per garantire l'affidabilità delle informazioni, fallì allo stesso modo. Questi attori vengono utilizzati per eliminare le asimmetrie informative ed avere una continuità sulla fiducia degli investitori (Coffee, 2006); in tal caso banche d'investimento, analisti finanziari, revisori, non agirono in modo legittimo, spesso raccomandando il titolo anche nelle fasi avanzate della crisi, le agenzie di rating mantennero valutazioni elevate fino a poco prima del fallimento, non effettuando controlli critici, contribuendo alla creazione di un'immagine solida nonostante i segni del fallimento (Helay e Palepu, 2003). Si istituì un meccanismo per cui, nonostante fossero molti i soggetti responsabili, questa venne attenuata e nessuno pose fine alle dinamiche.

Per ultimo, le relazioni sia economiche che consulenziali tra Enron e vari intermediari finanziari limitarono l'indipendenza delle valutazioni, creando una perdita di *accountability*⁸, che riguarda anche la responsabilità e l'esistenza di individui capaci di correggere effettivamente l'operato, intervenendo correttamente qualora emergessero comportamenti illeciti. La rete non operò purtroppo in tal senso ma come una serie di attori della struttura individuali, tutti con obiettivi, ma contrastanti ed incompatibili tra loro.

La crisi di *accountability* in tal caso non si limitò solo ad Enron, questo scandalo ed anche

⁸ È la responsabilità, sia individuale che organizzativa, di rendere conto del proprio operato, giustificando decisioni, azioni e risultati a un'autorità superiore o al pubblico.

ulteriori episodi indussero alla creazione del SOX ossia Sarbanes-Oxley Act⁹ nel 2002, una normativa necessaria che aumentò le responsabilità dei revisori e dei controlli interni, l'esistenza e la creazione di essa è dimostrazione di come precedentemente l'accountability nei mercati finanziari possedesse evidenti lacune.

La crisi di Enron non ebbe una portata solo privata, ma istituzionale, fu talmente ampia da mettere in discussione l'efficacia dei meccanismi di vigilanza dei mercati finanziari.

⁹ La legge mira ad intervenire per chiudere alcuni "buchi" nella legislazione, con il fine di migliorare la corporate governance e garantire la trasparenza delle scritture contabili, agendo anche dal lato penale, con l'incremento della pena nei casi di falso in bilancio e simili.

CONCLUSIONI

La lezione Enron non è solo una vicenda di frode, ma dimostrazione di come le organizzazioni si allontanino dai propri principi senza percepire le conseguenze.

Il fallimento non è mai un evento inatteso, ma l'esito di piccole fratture dell'organizzazione aziendale, da ciò, è bene specificare che l'insegnamento più profondo non riguarda Enron ma il funzionamento di qualsiasi tipo di organizzazione. Ogni impresa è un equilibrio tra due estremità che non devono mai eccedere, ambizione e responsabilità, autonomia e supervisione, qualora una di queste estremità assumesse un peso eccessivo, l'intera organizzazione si deforma (come nel caso della performance elevata di Enron).

La vera forza delle organizzazioni sta nell'accettare le proprie vulnerabilità ed i propri limiti come elemento strutturale, e talvolta migliorarle per trarre benefici, piuttosto che pensare siano un ostacolo di crescita. Ad oggi, si è in un'epoca dove l'innovazione tecnologica e la complessità dei mercati amplifica le opportunità disponibili, ma al contempo, aumentano anche i rischi, è per tale motivo che il caso in esame continua ad essere attuale. Sebbene ci siano innovazioni come i nuovi strumenti di controllo algoritmico e di predizione, i quali rafforzano la gestione del rischio e migliorano la tracciabilità delle singole operazioni, è altrettanto reale che nessuna tecnologia potrà mai sostituire il senso di responsabilità e una cultura funzionale, di conseguenza, se questi algoritmi venissero integrati in un sistema già distorto potrebbero addirittura avere effetti negativi.

In futuro, la struttura dell'organizzazione dovrebbe essere orientata all'intelligenza artificiale tanto quanto alla prudenza, al giudizio umano ed in particolare trasparenza, in quanto se il potere, la cultura, qualsiasi elemento strutturale non viene bilanciato da meccanismi di controllo, il rischio dei fallimenti diventerà sempre più elevato.

Enron ha dimostrato che la performance potrà produrre risultati strutturali nel breve periodo, ma in un'ottica futura, quei risultati esorbitanti illegittimi, non saranno altro che insuccessi.

Infine, la ricerca conferma che la sostenibilità organizzativa non potrà in alcun modo essere misurata solo tramite indicatori finanziari, ma uno dei fattori principali sono le relazioni di fiducia e la trasparenza che coesistono tra i soggetti partecipanti all'organizzazione. In assenza di tali relazioni, in un sistema in cui ognuno opera solo nei propri interessi, non è possibile ottenere il vero successo.

La vera forza non è eccedere i propri limiti, ma apprenderli per riconoscerli, il contributo di questa analisi è l'aver esplicitato in che modo il fallimento emerge quando l'organizzazione crea una "gabbia d'ambizione" che trattiene il sistema in una logica autoreferenziale del tutto distorta, dove il raggiungimento del risultato diventa l'unico criterio di decisione. La sostenibilità organizzativa, non dipenderà mai esclusivamente dalla capacità di generare valore economico, ma dalla coerenza sostanziale della propria struttura organizzativa, ed è in questo equilibrio che si compete la stabilità e persistenza delle imprese contemporanee.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

Abatecola, G. (2004). Il rapporto tra economia e finanza nel governo dell'impresa: il caso Enron. *Economia e diritto del terziario. Fascicolo 3, 2004*, 1000-1026.

Ashkanasy, N. M., & Nicholson, G. J. (2003). Climate of fear in organisational settings: Construct definition, measurement and a test of theory. *Australian Journal of Psychology*, 55(1), 24-29.

Awrey, D. (2012). Complexity, innovation, and the regulation of modern financial markets. *Harvard Business Law Review*, 2(2), 235–294.

Benston, G. J., & Hartgraves, A. L. (2002). Enron: what happened and what we can learn from it. *Journal of accounting and public policy*, 21(2), 105-127.

Bukhari, S. A. R., & Hanif, H. M. (2019). Olympus Fraud & Corporate Governance Failure: A Well Drilled-Down Case Study. *American Journal of Business Ethics*.

Burns, T., & Stalker, G. M. (1994). *The management of innovation*. Oxford University Press.

Buonocore, F., Montanari, F., & Solari, L. (2020). *Organizzazione aziendale*. Isedi.

Cerica, R. (2009). *Cultura organizzativa e performance economico-finanziarie*.

Coffee Jr, J. C. (2001). Understanding Enron: "It's About the Gatekeepers, Stupid". *Bus. Law.*, 57, 1403.

Coffee Jr, J. C. (2006). *Gatekeepers: The professions and corporate governance*. OUP Oxford.

Congressional Research Service. (2023). Securities and Exchange Commission (SEC): Overview of mission and activities (CRS Report R48521). U.S. Congress.

Cocozza, A. (2023). Understanding Organizational Culture. *Contributions to Economics*.

Daft, R. L. (2013). Organizzazione aziendale (9ª ed.). Milano: Apogeo Education.

Daft, R. L., & Weick, K. E. (1984). Toward a model of organizations as interpretation systems. *Academy of management review*, 9(2), 284-295.

Deakin, S., & Konzelmann, S. J. (2004). Learning from enron. *Corporate Governance: An International Review*, 12(2), 134-142.

Dematté, C. (2002). Il caso Enron: Una lezione per tutti. *Economia & Management*, (2), 3–14.

Driscoll, D. M. (1996). Don't Confuse Legal and Ethical Standards'. *Business Ethics*, 44.

Edmans, A., Fang, V. W., & Huang, A. H. (2022). The long-term consequences of short-term incentives. *Journal of Accounting Research*, 60(3), 1007-1046.

Emshwiller, J. R., & Smith, R. (2001). Behind Enron's Fall, A Culture of Operating Outside Public's View. *The Wall Street Journal*, 77.

Federal Energy Regulatory Commission, (2001). Organizational Chart of Enron Corp. Report on EnronOnline.

Financial Times. (2023). CFTC sets out new guidance for carbon credit derivatives. *Fi-*

nancial Times.

Fisch, J., Hamdani, A., & Solomon, S. D. (2019). The new titans of Wall Street: A theoretical framework for passive investors. *University of Pennsylvania Law Review*, 17-72.

Francis-Smythe, J., Robinson, L., & Ross, C. (2013). The role of evidence in general managers' decision-making. *Journal of General Management*, 38(4), 3-21.

Free, C., & Macintosh, N. B. (2006). Management control practice and culture at Enron: The untold story. In *CAAA 2006 Annual Conference Paper*.

French, J. R., Raven, B., & Cartwright, D. (1959). The bases of social power. *Studies in social power*, 150, 167.

Gresenz, K. (2010). Enron: A case study. Banco De Capo Verde.

Gonzalez, A. (2003) Enron Corp., et. al., *Third Interim Report, Appendix C (Bankr. S.D.N.Y. 2003)*, 13.

Gwilliam, D., & Jackson, R. H. (2008, September). Fair value in financial reporting: Problems and pitfalls in practice: A case study analysis of the use of fair valuation at Enron. In *Accounting Forum* (Vol. 32, No. 3, pp. 240-259). No longer published by Elsevier.

Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2003). The fall of Enron. *Journal of economic perspectives*, 17(2), 3-26.

Hickson, D. J., Hinings, C. R., Lee, C. A., Schneck, R. E., & Pennings, J. M. (1971). A strategic contingencies' theory of intraorganizational power. *Administrative science quarterly*, 216-229.

- Hosmer, L. T. (1991). *The ethics of management* (2nd ed.). Irwin.
- Largay III, J. A. (2002). Lessons from Enron. *Accounting Horizons*, 16(2), 153-157.
- Li, Y. (2010). The case analysis of the scandal of Enron. *International Journal of business and management*, 5(10), 37.
- MacKenzie, D. (2008). *An engine, not a camera: How financial models shape markets*. Mit Press.
- Macey, J. R. (2003). Efficient capital markets, corporate disclosure, and Enron. *Cornell L. Rev.*, 89, 394.
- McLean, B., & Elkind, P. (2013). *The smartest guys in the room: The amazing rise and scandalous fall of Enron*. Penguin.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American journal of sociology*, 83(2), 340-363.
- Miettinen, T., & Stenbacka, R. (2018). Strategic short-termism: Implications for the management and acquisition of customer relationships. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 153, 200-222.
- Paine, L. S. (1994). Managing for organizational integrity. *Harvard business review*, 72(2), 106-117.
- Petrack, J. A., & Scherer, R. F. (2003). The Enron scandal and the neglect of management integrity capacity. *American Journal of Business*, 18(1), 37-50.
- Pfeffer, J. (1993). *Managing with power: Politics and influence in organizations*. Harvard Business Press.

Pfeffer, J., & Salancik, G. (2015). External control of organizations—Resource dependence perspective. In *Organizational behavior 2* (pp. 355-370). Routledge.

Randall, D. M. (2012). Leadership and the use of power: Shaping an ethical climate. *Journal of Applied Christian Leadership*, 6(1), 28-35.

Schein, E. H. (2010). *Organizational culture and leadership* (Vol. 2). John Wiley & Sons.

Schwarcz, S. L. (2001). Enron and the use and abuse of special purpose entities in corporate structures. *U. Cin. L. Rev.*, 70, 1309.

Securities and Exchange Commission. (2010). Enron – A case study. Washington, DC: U.S. Securities and Exchange Commission.

Sims, R. R., & Brinkmann, J. (2003). Enron ethics (or: culture matters more than codes). *Journal of Business ethics*, 45(3), 243-256.

Tourish, D., & Vatcha, N. (2005). Charismatic leadership and corporate cultism at Enron: The elimination of dissent, the promotion of conformity and organizational collapse. *Leadership*, 1(4), 455-480.

U.S. Securities and Exchange Commission. (2004). SEC performance and accountability report: Summary.

SITOGRAFIA

Auburn University, Harbert College of Business. (2019). *Enron: Not accounting for the future* [Case]. <https://harbert.auburn.edu/binaries/documents/center-for-ethical-organizational-cultures/cases/enron.pdf>

Batson, N. (2003). *Final report of Neal Batson, court-appointed examiner (In re Enron Corp., et al.)*. U.S. Bankruptcy Court, Southern District of New York. Disponibile su: https://www.concernedshareholders.com/CCS_ENRON_Report.pdf

Dewiyanti, S. (2024). *Enron and corporate governance*. Binus University. <https://binus.ac.id/bekasi/accounting-technology/2024/12/16/enron-and-corporate-governance/>

de Rouffignac A. (2001). RenewableEnergyWorld.*Enron pursues “asset light” strategy and redeploys capital toward trading*. Disponibile su: <https://www.renewableenergy-world.com/hydro-power/dams-civil-structures/enron-pursues-asset-light-strategy/>

Encyclopedia Britannica. (2025, December 29). *Enron scandal, summary, explained, history, & facts*. Disponibile su: <https://www.britannica.com/event/Enron-scandal>

Enron Corp. (2000). *Enron code of ethics* [Archival document]. Federal Bureau of Investigation. Disponibile su: <https://www.fbi.gov/history/artifacts/enron-code-of-ethics>

Forbes. (2004, September 20). *Enron: The barge deal*. Disponibile su: https://www.forbes.com/2004/09/20/cx_da_0920topnews.html

Mwangi, M. M. (2023). *Enron Corporation case study*. Medium. Disponibile su: <https://medium.com/@muenimercymwangi/enron-corporation-case-study-af614498ba35>

Powers, W. C., Trough, R. S., & Winokur, H. S. (2002). Report of investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp. Disponibile su: <http://i.cnn.net/cnn/2002/LAW/02/02/enron.report/powers.report.pdf>

Santa Clara University, Markkula Center for Applied Ethics. (n.d.). *What really went wrong with Enron? A culture of evil?* Disponibile su: <https://www.scu.edu/ethics/focus-areas/business-ethics/resources/what-really-went-wrong-with-enron/>

Securities and Exchange Commission. (2002). *Complaint: SEC v. Andrew S. Fastow* (Litigation complaint). Disponibile su: <https://www.sec.gov/litigation/complaints/comp17762.htm>

Securities and Exchange Commission. (2003). *SEC charges Citigroup, Inc. with aiding and abetting Enron's fraud* (Litigation Release No. 18335). Disponibile su: <https://www.sec.gov/enforcement-litigation/litigation-releases/lr-18335>

Securities and Exchange Commission. (2003). *SEC charges Merrill Lynch & Co. with aiding and abetting Enron's fraud* (Litigation Release No. 18335). Disponibile su: <https://www.sec.gov/enforcement-litigation/litigation-releases/lr-18335>

Securities and Exchange Commission. (2004). *Litigation Release: Richard A. Causey and Jeffrey K. Skilling* (Litigation Release No. 18582). Disponibile su: <https://www.sec.gov/enforcement-litigation/litigation-releases/lr-18582>

Securities and Exchange Commission. (2008). *Administrative proceeding relating to Enron prepay transactions* (Release No. 34-57210). Disponibile su: <https://www.sec.gov/files/litigation/admin/2008/34-57210.pdf>

U.S. Department of Justice. (2003). *Exhibit – Enron barge transaction documents* (EXH027-00015). Disponibile su: <https://www.justice.gov/archive/enron/exhibit/03-07/BBC-0001/Images/EXH027-00015.PDF>

U.S. General Accounting Office. (1987, June 9). *Natural gas regulation: Pipeline transportation under FERC Order 436* (GAO/RCED-87-133BR). Disponibile su: <https://www.gao.gov/assets/rced-87-133br.pdf>

U.S. Securities and Exchange Commission. (2003, April 25). *SEC charges Enron's former chief financial officer Andrew S. Fastow with fraud* (Litigation Release No. 18038). Disponibile su: <https://www.sec.gov/enforcement-litigation/litigation-releases/lr-18038>

United States Senate, Permanent Subcommittee on Investigations. (2002). *The role of the board of directors in Enron's collapse* (S. Prt. 107–70). U.S. Government Publishing Office. Disponibile su: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/CPRT-107SPRT80393/pdf/CPRT-107SPRT80393.pdf>