

Vedi alla voce **FINANZA** Etica

Intervista con Laura Viganò docente universitaria di Economia degli intermediari finanziari. Analisi della situazione: i lati deboli, i correttivi, le prospettive. C'è bisogno di trasparenza, responsabilità e competenza

Lo tsunami della crisi economica che ha colpito l'America e il resto del mondo ha portato a riva i cocci di un sistema da cambiare, partendo dalle fondamenta e recuperando quel senso di responsabilità sociale, trasparenza e competenza che dovrebbero essere parte integrante della Finanza. Etica e finanza costituiscono un binomio possibile e necessario, a detta dello stesso ministro Giulio Tremonti che ha evidenziato l'importanza di "costruire un mondo basato sul primato dell'etica, sul primato dei valori sugli interessi", utilizzando la finanza come un mezzo e non come un fine. Ma cosa si intende per finanza etica? Lo spiega **Laura Viganò**, preside della Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Bergamo e Professore Ordinario in Economia degli Intermediari Finanziari.



Laura Viganò (foto qui a lato): "Non ci si può lasciar attrarre solo dall'elemento dell'elevato rendimento: occorre considerare anche il fattore di rischio effettivo".

Ultimamente si sente spesso parlare di un "capitalismo che ha causato disastri" e della necessità di tornare a valori etici. Cerchiamo di capire il primo punto, come si è arrivati a questa situazione? Ci sono uno o più colpevoli?

Il fenomeno è complesso e vi sarebbero molti elementi da considerare nella valutazione delle cause. Se ne possono mettere in evidenza due. In primo luogo, un intermediario finanziario che vuole svolgere bene il proprio ruolo deve cercare di soddisfare le esigenze di ampie fasce di clientela, creando prodotti adatti alle diverse esigenze della domanda, ma è altrettanto vero che questo va fatto nel rispetto delle basilari regole che garantiscono che il prestito sia benefico per il prenditore, oltre che economicamente conveniente per la banca. Quindi, è estremamente pericolosa la convinzione dell'opportunità di concedere "credito facile" che sottostà ai finanziamenti subprime, cioè erogati a persone che, per varie ragioni, non possono dare prova di buona capacità di credito e per le quali, quindi, le banche sanno di rischiare molto. Assecondare le richieste di chi potrà avere seri problemi di rimborso non fa bene né alla banca né al finanziato perché comporterà per lui situazioni di insolvenza con tutte le implicazioni, anche legali, che ne conseguono.

In secondo luogo, si pone la cessione di questi prestiti ad altre controparti a prezzi che non riflettono il rischio sottostante. Non c'è nulla di male se una banca decide di cedere parte del proprio portafoglio-prestiti ad altre controparti; chi, però, deve valutare il contenuto di rischio al fine di stabilire il prezzo deve lavorare con la massi-

ma precisione. Questo non è sempre avvenuto. Chi ha acquistato si è fatto attirare dall'elevato rendimento senza porsi il problema del rischio effettivo. Gli acquirenti di questi portafogli ceduti si sono trovati così con investimenti che hanno manifestato il loro rischio implicito. Da qui gli effetti sistemici, date le strette relazioni che ormai esistono tra operatori del mercato finanziario.

Cosa deve cambiare nell'attuale mondo della finanza? Quali i comportamenti scorretti da cancellare?

Si può parlare per lo meno di superficialità di chi, da un lato, ha concesso i crediti e di chi, d'altro, li ha messi poi sul mercato. Operare nel campo della finanza richiede professionalità, attenzione e responsabilità. La finanza può fare molto bene al sistema economico perché

permette di migliorare l'allocation delle risorse finanziarie. Il trasferimento del risparmio da chi lo terrebbe improduttivo nel proprio portafoglio a chi lo può investire in modo efficace in progetti imprenditoriali è senza dubbio positivo. Ciò, però, deve avvenire tenendo conto dell'effettiva bontà e validità di tali progetti e soprattutto a condizioni contrattuali tali da soddisfare sia chi investe sia chi prende a prestito. Sembra banale ma è un processo delicato; e vale sia nel più tradizionale caso dei prestiti che le banche concedono ai privati allo sportello sia nel caso di transazioni più complesse in cui, comunque, è sempre di rigore il principio di una valutazione attenta dei rischi.

Cosa si intende quando sentiamo di parlare di valori etici nel contesto della finanza e dell'e-

tica. Dov'è e qual è il punto di incontro tra questi due mondi?

Si intende essenzialmente quello che si diceva poco sopra: lavorare con professionalità, attenzione e con la consapevolezza che la finanza può aiutare lo sviluppo e aiutare le persone a realizzare i propri progetti di vita e di impresa. Se, però, in questo campo si agisce con leggerezza le conseguenze possono essere disastrose.

C'è chi dice che la finanza è etica se investe esclusivamente in settori "moralmente e socialmente di valore" ed evita di investire in quelli che, invece, non rispettano certi valori condivisi. Questo modo di giudicare l'eticità della finanza è a un livello diverso rispetto a quanto appena detto. Qui si tratta di dare giudizi di valore sui settori di investimento, il che non è sempre facile, soprattutto in società in cui vivono persone con culture e convinzioni anche religiose differenti.

A monte, si deve ragionare su un'accezione più ampia di orientamento etico della finanza (e dell'impresa in genere): una banca (un'impresa), per essere etica deve operare per soddisfare le aspettative di tutti i suoi portatori di interessi. I portatori di interessi non sono solo i proprietari (gli azionisti) o i manager, ma clienti (per le banche: depositanti e prenditori di fondi), fornitori, tutto il personale dipendente e, in generale, l'ambiente economico e sociale in cui l'impresa opera.

Parliamo di finanza etica e fondi etici. Quanto si investe

in questo tipo di fondi e cosa sono? Quali sono i vantaggi di un investimento in questo tipo di fondi?

La finanza "etica" per come la si intende in Italia risponde ai criteri di selezione degli investimenti, in base alla loro rispondenza a convinzioni morali o a implicazioni sociali definite. I fondi "etici" non investono, per esempio, in imprese che producono armamenti, tabacco o che inquinano. Il problema, però, è che finché si tratta di temi ampiamente condivisi o di settori facilmente controllabili, la realizzazione pratica di questo approccio è semplice. La realtà è però articolata e, da un lato, vi sono valori che non sono così ampiamente condivisi e, d'altro lato, la controllabilità del rispetto di certe norme o valori morali non è semplice quando le imprese sono complesse. Si rischia, quindi, di definire etiche iniziative che solo per alcuni lo sono o che non si è certi di poter controllare a fondo. Comunque, questi fondi comuni di investimento "etici" rappresentano un'opzione interessante per chi ne condivide le scelte. Il punto è che queste scelte non bastano per avere un orientamento etico nel senso indicato prima.

Nel concreto, come si potrebbe tradurre il ricorso all'etica per salvare almeno minimamente la situazione attuale?

I fondi "etici" da soli non salvano la finanza. L'etica che può contribuire a rendere ancora evidente il ruolo indiscusso della finanza interessa il modo di essere impresa, banca, e di interagire con l'interno e l'esterno della stessa: trasparenza, responsabilità, competenza. Vuole anche dire imprenditorialità finanziaria nel senso genuino del termine: offrire servizi finanziari non con un fine esclusivo di reddito ma con un vincolo di reddito per il fine della soddisfazione della domanda, per consentire alla clientela di realizzare i propri progetti di vita e di impresa, con effetti, quindi, sul bene comune.

Una VOCE che paga sempre

L'etica fa bene alla finanza. Non è solo teoria ma è la prima nota positiva che emerge dalla tempesta che ha colpito l'economia mondiale. Infatti, secondo l'indagine realizzata da Eurosif, European Social Investment Forum, il mercato europeo degli investimenti socialmente responsabili ha raggiunto i 2.665 miliardi di euro, con una crescita del 102% in due anni, e oggi rappresenta il 17,6% del patrimonio gestito nel vecchio continente. Come dire che quasi 18 euro su 100 vengono investiti secondo criteri di responsabilità sociale e ambientale. In Italia questo tipo di mercato rappresenta ancora una piccola porzione, circa 3,4 miliardi di euro del patrimonio gestito. Una fetta ancora molto minoritaria che, tuttavia, rispetto all'ultima ricerca condot-

ta nel 2006, ha manifestato un tasso di crescita pari al 23%. I vantaggi? A dirlo è uno studio elaborato dall'Osservatorio finanza etica, in collaborazione con Morningstar che ha confrontato per la prima volta in Italia i rendimenti medi di tutti i fondi d'investimento per ciascuna tipologia con la performance dei prodotti etici. A differenza infatti dei fondi subprime, quelli socialmente responsabili sono stati premiati per la trasparenza: i prodotti bilanciati "tradizionali" al 30 giugno 2008, cioè a un anno dall'inizio della crisi, hanno perso l'11,04% e di contro il rendimento dei fondi etici bilanciati è stato migliore, evidenziando perdite molto inferiori rispetto agli altri fondi in analisi: meno 6,29 dopo un anno. Segno che l'etica paga sempre, anche in tema di risparmio. (LdT)

