

controvento

di GIAMPIERO CANTONI

docente di economia internazionale, senatore del Pdl e presidente della commissione Difesa

IL REPORT DELLA VERGOGNA

■ Duemiladuecento pagine non sono poche. Eppure tante sono le pagine che sono servite alla Corte fallimentare di New York a documentare in dettaglio le malversazioni, gli errori e le vere e proprie frodi che sono avvenute all'interno della banca d'affari Lehman Brothers, fallita il 15 settembre 2008. Una data scolpita nell'infamia, come si diceva una volta di Pearl Harbor. Di Pearl Harbor lo si diceva perché i giapponesi attaccarono a tradimento, senza rispetto alcuno per quel po' di onore che rimaneva alle azioni di guerra. Si guarda negli occhi il proprio nemico. Ma anche il 15 settembre 2008 è venuto alla luce un tradimento. Il tradimento della fiducia degli azionisti e del mercato, perpetrato dai manager della banca d'affari.

Il problema si chiama «corporate governance», ovvero governo societario. Le imprese complesse, in cui non c'è una catena di comando semplice quale quella che può esserci in una piccola azienda, per esempio, fra il proprietario e il suo direttore generale, hanno bisogno di essere «governate».

Questo governo passa attraverso una serie di strutture, che sono pensate per bilanciare il grandissimo potere di cui gode chi gestisce un'impresa in un certo momento (i manager) rispetto

agli azionisti che vi hanno investito, tanto o poco, il proprio denaro.

Questi azionisti sono talvolta strutture societarie complesse, per esempio i grandi fondi pensione, che a loro volta debbono dare conto a una pluralità di «proprietari». Si nota sempre l'asimmetria: da una parte pochi manager, che conoscono l'impresa in cui lavorano, e dall'altra tanti azionisti, che puntano le loro *fiches* ma che avranno sempre informazioni difficilmente controllabili circa lo stato dei loro investimenti.

Buone strutture di governo societario servono a piallare questo grande dislivello, e a far sì che gli azionisti possano godere di un potere contrattuale maggiore. Funzionano sempre? Ahimè, il caso di Lehman Brothers ci dice di no.

Quello che oggi possiamo constatare è una specie di scatola cinese di frodi, l'una peggiore dell'altra, ma tutte con il medesimo obiettivo: abbellire, al momento della presentazione di risultati, i bilanci, così da rassicurare gli azionisti e raccogliere ancora più capitale attraverso il mercato. Gli enti di regolazione sapevano? Avrebbero dovuto accorgersi che qualcosa non andava. Gli unici che si accorsero che le cose non funzionavano come avrebbero dovuto erano i famigerati «shortisti», coloro che effettuano vendite allo scoperto, che da mesi scommettevano contro la tenuta dei conti di Lehman avendo subodorato qualcosa.

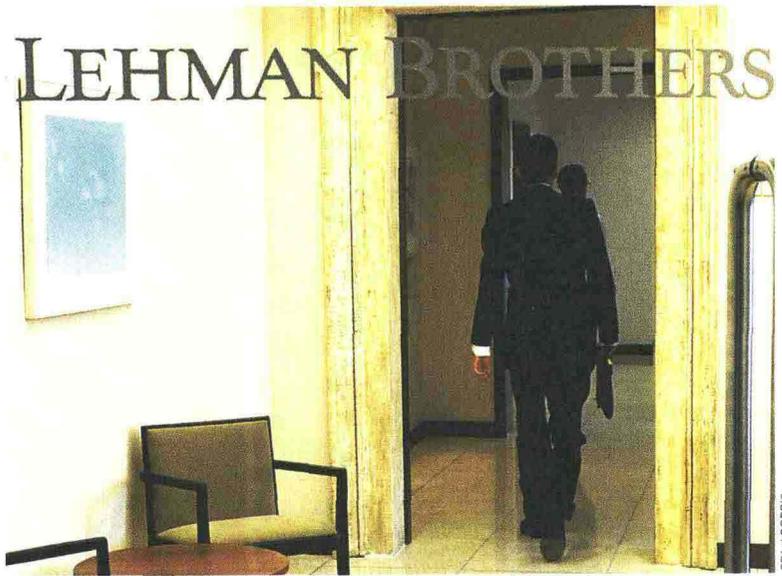
Come ha ben spiegato in più di una occasione – e se permettete nel mio piccolo lo predico anch'io, e da prima (vedi la raccolta di *Economy* e il mio volume *Le banche e la crisi*, Spirali) – il governatore Mario Draghi, servono regole per far fronte a questa situazione.

Le regole non devono consistere nel trucco più vecchio del mondo. Quelli che vogliono proibire le vendite allo scoperto sono nella stessa situazione di chi pensasse di guarire dalla febbre spaccando il termometro. Il termometro serve, ma bisogna mettersi in condizione di non prendere più la febbre.

Ci vogliono allora norme più stringenti, e soprattutto migliori controlli, sulle società di revisione: quella che «controllava» Lehman Brothers era in buona sostanza connivente coi manager, e non si è comportata come avrebbe dovuto. Ci vuole un ripensamento globale sulle norme di redazione dei bilanci, per ridurre le scorciatoie. Ci vogliono iniziative che limitino le azioni speculative delle banche. La speculazione è forse tollerabile se la fanno gli hedge fund, meno se la fanno attori che non sono ben strutturati per prendere rischi di quella portata.

E ci vorrebbe anche più etica nella finanza. Comportamenti più seri e corretti. Che le regole non possono prescrivere, ma che una società più attenta alla reputazione e i mezzi d'informazione possono in qualche modo agevolare.

LEHMAN BROTHERS



EPA / CORBIS



Il quartier generale di Lehman Brothers a New York: la banca d'affari americana è fallita il 15 settembre del 2008, lasciando un «buco» di quasi 700 miliardi di dollari.