

Tre lezioni da imparare dalla crisi dei subprime

Peserà sull'economia mondiale per un milione di miliardi di dollari, dice qualcuno. Se così fosse sarebbe la 'bolla' più costosa della storia moderna. Annunciata da anni ha preso comunque di sorpresa tutti. Vogliamo almeno trarre qualche lezione dalla crisi cosiddetta dei subprime? *Ticino Management* ci ha provato chiedendo l'opinione di tre persone che amano dire quello che pensano.

La prima rata, mille miliardi di dollari circa, l'hanno pagata gli investitori che per anni e fino all'estate scorsa, seguendo le indicazioni degli analisti, avevano investito in titoli bancari e finanziari scesi mediamente del 30, a volte anche del 50%. Giusto. La seconda rata la stanno pagando gli imprenditori che hanno più difficoltà nell'accedere al credito. Le banche infatti stanno vedendo sparire il loro capitale proprio e per rispettare i coefficienti di adeguatezza devono ridurre le esposizioni negli altri settori. E questo non è tanto giusto.

La terza rata è tutta da disegnare. Sicuramente negli Usa prende la forma di una riduzione nella domanda delle famiglie. Negli Usa infatti il valore della casa, quando sale, è immediatamente monetizzato e trasformato in reddito spendibile. Quando il valore della casa scende però, la ruota gira nel senso opposto e la riduzione nel potere di acquisto è sensibile.

Se non ci trovassimo in una fase epocale di crescita dei consumi da parte delle nuove economie asiatiche e non, la recessione globale sarebbe assai probabile. La 'terza rata' costerebbe

davvero quel milione di miliardi di dollari che è stato paventato.

Insistiamo a chiamare questa situazione 'crisi dei subprime' anche se ovviamente i numeri non tornano.

verso.

Immaginiamo che domattina improvvisamente nessuno accetti più pagamenti in franchi: né la banca centrale né quelle commerciali e nemmeno il lattaiolo o l'edicola. Le banconote e le monete, i saldi sui conti correnti non varrebbero più nulla. Questo è accaduto in agosto. Improvvisamente nessuno ha più accettato di pagare con denaro vero o titoli veri, dei derivati su titoli asset backed e spesso anche dei titoli asset backed.

Famiglie intere di prodotti finanziari hanno perso mercato istantaneamente e molte banche sarebbero crollate se le banche centrali non avessero accettato in parte questi titoli, o comunque alcuni di essi, come garanzia a fronte di finanziamenti a brevissimo termine concessi con grande prontezza e generosità.

Il sistema bancario americano ed europeo (in particolare quello inglese, tedesco e spagnolo) sono tuttora tenuti in questa tenda ad ossigeno.

Si spera che la grande liquidità immessa sul mercato, la oggettiva redditività delle altre operazioni bancarie permetta piano piano di smaltire questi titoli attendendone la scadenza, scam-

Fossero anche decine di migliaia i crediti immobiliari concessi a persone che non sono in grado di onorarli, il controvalore in gioco sarebbe di qualche miliardo di dollari.

In realtà è avvenuto qualcosa di di-



biandoli a valori ovviamente fortemente scontati. Esiste anche il rischio opposto però: che le banche inizino a farsi causa vicendevolmente facendo emergere la frettevolosità e la superficialità con la quale molte transazioni

relative a questi prodotti sono state svolte. Nel frattempo possiamo già tirare delle conclusioni, una 'morale della favola'. *Ticino Management* ha cercato di farlo intervistando tre persone a vario titoli vicine all'economia

(e non solo alla finanza) che risiedono in Ticino, ma si muovono a livello continentale, e sono note non solo per il loro curriculum, ma anche per la loro capacità di dire pane al pane e vino al vino. Merce rara oggi.

Troppi capitali, pochi coraggiosi

Il mondo produce risparmio, ma scarseggiano gli imprenditori in grado di farlo fruttare. Da qui la finanziarizzazione dell'economia e il comportamento molto tollerante delle banche centrali.

Mauro Baranzini, Decano della Facoltà di Scienze Economiche nonché ricercatore presso l'Università della Svizzera Italiana, ha lungamente collaborato con insigni Università in Europa e nel mondo, come Oxford ed il Mit. È stato professore di Economia Politica nella Facoltà di Economia dell'Università di Verona ed è stato presidente della Commissione per la Svizzera italiana del Fondo Nazionale Svizzero per la Ricerca Scientifica.

Che esperienza possiamo trarre dalla crisi dei subprime?

Ma possiamo davvero trarre insegnamento dall'esperienza? John Maynard Keynes diceva che la memoria storica degli economisti non arriva a mezza generazione. Direi che la situazione è peggiorata. Le ipoteche concesse senza troppo criterio non furono la base di una crisi negli anni '90? E l'eccessiva liquidità immessa in prodotti finanziari esotici non fu la causa di ripetute crisi di singoli hedge fund nemmeno dieci anni fa?

C'è una differenza però: le ipoteche concesse con troppo entusiasmo negli anni '90 rimasero sui libri delle banche che le avevano emesse. Quelle stipulate gli scorsi anni sono state trasferite da chi le aveva originate sui libri di tutto il sistema finanziario.

Io non sono un tecnico. Ma ho l'impressione che dovremmo tutti ricordare una cosa semplicissima: i tassi di interesse possono

scendere ma anche salire. Chi ha venduto alle famiglie certi prodotti lo ha fatto senza criterio, forse solo per macinare commisioni.

E chi ha comprato titoli basati su questi crediti ipotecari?

Sicuramente chi si occupa di economia può vedere da almeno tre-quattro anni seri indizi che segnalavano una crescita tendenziale dei tassi. Pensiamo al prezzo dell'oro e delle materie prime, che sono indicatori molto sensibili e precoci.

A dire il vero ora i tassi stanno scendendo...

Nonostante la pressione inflazionistica, alcune Banche Centrali perseguono una politica monetaria di allentamento, come era stato fatto in passato. Ma questa è una risposta congiunturale. Comunque ha ragione, questo è un fatto nuovo. Alcune Banche Centrali per la prima volta dal 1930 non si comportano più come dovrebbero comportarsi. Federal Reserve, Bank of England e in qualche misura la Bce si sono date come primo obiettivo quello di tamponare la situazione e solo in un secondo momento di assicurare la stabilità dei prezzi.

Hanno sbagliato?

È difficile dirlo! Cosa sarebbe successo in agosto se le Banche Centrali avessero risposto in maniera ortodossa alla crisi lasciando andare a fondo chi aveva sbagliato e 'meritava' di affondare? Quante banche sarebbero fallite? Quanti hedge fund? Quale



Mauro Baranzini, Decano della Facoltà di Scienze Economiche dell'Usi.

ondata di titoli 'buoni' sarebbe stata gettata sul mercato per essere venduta a qualsiasi prezzo? La crisi finanziaria avrebbe innescato una crisi economica? Sicuramente la strategia scelta e tuttora in corso non è quella ortodossa, ha ottenuto dei risultati, ma ha dei costi economici e direi morali.

Perché morali?

In un sistema liberale l'operatore opera con pochissimi vincoli, ma anche con poche garanzie. Agisce insomma a suo rischio e pericolo. Se rischia molto può guadagnare molto o perdere molto. Ma se l'operatore ha la sensazione che in caso di necessità potrà sempre contare sul supporto delle autorità monetarie, allora è spinto a prendere più rischio del dovuto. C'è poi l'aspetto economico: questa liquidità che viene creata dalle banche centrali accettando come garanzia titoli che ieri non sarebbero stati accettati o tenendo bassi i tassi di interesse reali, finisce con il distorcere i prezzi.

E gli Stati?

I governi possono fare poco, possono creare dei fondi per alleviare le difficoltà delle famiglie che si sono troppo indebitate, il

che a dire il vero non è molto giusto nei confronti delle famiglie che hanno scelto di indebitarsi in modo corretto. C'è comunque una asimmetria. Alcune Banche Centrali si sono mostrate severe custodi del liberalismo negli scorsi decenni rifiutandosi di avallare le politiche di debito pubblico dei governi. Ma si sono mostrate negli ultimi 18 mesi molto meno severe nei confronti delle grandi banche sottoposte alla loro giurisdizione.

E la Svizzera in tutto questo?

La Banca Nazionale Svizzera mi pare che agisca in modo equilibrato, ma non può che risentire dello scenario internazionale. Il fatto stesso che la Svizzera abbia un forte avanzo delle partite correnti nei confronti degli Stati Uniti rende il calo del dollaro un fattore oggettivamente negativo per i nostri conti. In altri termini gli Stati Uniti si riprendono una parte dei redditi che noi abbiamo guadagnato con le nostre esportazioni di beni e di servizi verso di loro. Sul piano finanziario - se parlo delle attività domestiche cioè realizzate in Sviz-

zera - direi che abbiamo visto ben di peggio. *Vedremo di peggio?*

Siamo entrati in una fase di oggettiva instabilità per una semplice ragione: c'è in giro troppo risparmio. I sistemi pensionistici moderni, nei quali una parte di reddito è effettivamente messa da parte per essere investita e utilizzata nella vecchiaia, sono sicuramente una soluzione ottima. Ma occorre che questi soldi siano effettivamente investiti in attività produttive. E queste attività mancano; è forse una delle caratteristiche più importanti dei paesi occidentali moderni.

Come una festa da ballo alla quale partecipano solo maschi o solo femmine...

A livello globale esiste, da una parte, una enorme disponibilità di capitali finanziari, risparmi di lungo termine da parte di privati, ai quali si aggiungono gli enormi fondi sovrani e le riserve dei paesi che esportano materie prime; dall'altra, una penuria di occasioni di investimento reali. Ogni anno il totale degli investimenti produttivi è di gran lunga inferiore al totale del risparmio

che si viene a creare.

I paesi in via di sviluppo dovrebbero svolgere appunto questo ruolo storico, come è accaduto circa 100 anni fa quando i capitali in eccesso dall'Europa andavano a finanziare le ferrovie turche o russe, le miniere in Sardegna o i primi pozzi in Medio Oriente.

Sì, e questo in parte avviene. Ma solo in parte, perché il grosso degli investimenti è autofinanziato dai sistemi locali. Oggi noi assistiamo a un fenomeno contrario e un po' paradossale: Paesi in via di sviluppo che investono in titoli e aziende del 'vecchio mondo'. Secondo me è importante che vi siano sbocchi industriali e non solo finanziari per il capitale che si crea, altrimenti la probabilità di grandi perturbazioni finanziarie (creazione e scoppio di 'bolle' o una grande inflazione) aumenterà. Del resto, senza andare tanto lontano, quanti dei miei studenti dicono "voglio fare l'imprenditore"? Pochissimi. Tutti vogliono lavorare in banca o nella pubblica amministrazione... Un poco più di sana imprenditorialità privata non farebbe male.

Una moda da non importare

Il modello europeo, nel quale chi origina il credito lo tiene almeno in parte sui suoi libri, era intrinsecamente superiore a quello americano. Come in altri casi, avremmo fatto bene a non copiarlo.

Sappiamo bene che negli Stati Uniti il mercato dei mutui immobiliari è sempre stato intrinsecamente più rischioso di quello europeo: i capitali erogati corrispondono al 100% del valore di mercato del bene immobile. Addirittura in America, quando il valore dell'immobile cresce, le famiglie aumentano il loro indebitamento. E sappiamo anche che negli Stati Uniti la definizione di debitore 'prime' si estende a categorie che in Europa non sarebbero considerate tali: persone senza lavoro, ad esempio. Possiamo quindi immaginarci che ri-

schio rappresenta un mutuo subprime americano. Ebbene, come è stato possibile che titoli legati in fondo a questo tipo di debitori e di mercato abbiano trovato spazio nei portafogli delle più serie istituzioni europee?

Ticino Management lo ha chiesto a Claudio Pisoni, responsabile titoli ed emissioni di Banca Stato. Pisoni è uno dei massimi dirigenti svizzeri ed europei dell'International capital market association, l'associazione che riunisce gli operatori sul mercato finanziario, soprattutto obbligazionario. Pisoni è attualmente presidente della sezione



Claudio Pisoni, responsabile titoli ed emissioni di Banca Stato.

svizzera dell'Icma, una delle più importanti nel mondo, e siede nel direttivo mondiale dell'Associazione della quale è stato presidente e vicepresidente. «La sensazione che il mercato ha avuto è che molte tesorerie non

avessero una idea chiara dei titoli che avevano acquistato. Questo è un problema che si presenta da tempo: sembra una banalità, ma il problema in fondo è proprio questo: il grado di complessità dei prodotti è aumentato esponenzialmente. Tanto che oggi un responsabile anche operativo spesso non è in grado di valutare che cosa esattamente è stato acquistato», afferma Pisoni, che lascerà la presidenza dell'Icma svizzera a maggio e si candida come municipale al comune di Torricella-Taverne, un piccolo paese che ha accumulato un grande 'buco' a causa di irregolarità amministrative e all'infedeltà di un funzionario. «Voglio dare una mano anche io», afferma Pisoni, che è già consigliere comunale, «non limitarmi a parlare. Non sarà facile, ma in questi anni come alto funzionario di una organizzazione internazionale - a parte la competenza finanziaria - penso di aver sviluppato qualche abilità nel mettere d'accordo le persone e portare avanti dei programmi condivisi».

Il problema emerso a Torricella-Taverne, e in modo diverso in tanti enti locali svizzeri, nasce dal fatto che i dirigenti politici del comune non capivano gli aspetti tecnici di alcune scelte fatte dai loro funzionari. Lei pensa che qualcosa del genere sia accaduto anche nelle banche?

No, no, nelle banche i 'buchi' che si sono aperti non sono certo dovuti a infedeltà o a malversazioni. E sarebbe scorretto dire che in una banca 'nessuno capisce i prodotti che si vendono'. Nelle grandi e medie istituzioni troviamo persone con specializzazioni molto alte (matematici, fisici nucleari...) che sono perfettamente a loro agio nel trattare questi prodotti e che spesso li disegnano. Ma queste persone spesso non riescono a comunicare con i loro colleghi. Queste competenze non sono messe in comune, non avviene una osmosi, uno scambio. *E quando questi prodotti innovativi sono proposti al portfolio manager o alla tesoreria di una banca?*

Il problema sono i tempi sempre più brevi concessi per prendere decisioni. Davanti a certe proposte la reazione corretta sarebbe stata: "datemi due giorni di tempo per capire di cosa si tratta esattamente". Ma questo oggi

non è più possibile. Sono quindi stati acquistati, prezziati e tenuti in tesoreria titoli che non si sapeva bene cosa contenessero. Per fortuna nell'industria dell'asset management ticinese questo non è avvenuto. Ma anche da noi sono state forti le pressioni per collocare alla clientela titoli difficili da capire. *Ma che magari avevano ricevuto un ottimo rating da Moody's e Standard & Poor...*

C'è chi cerca di chiudere la questione addossando la responsabilità alle società di rating. Forse anche loro hanno commesso degli errori. Ma io credo che sia stato soprattutto un uso disinvolto di questi rating a creare degli equivoci. Spesso un rating relativo a una parte del sottostante è stato esteso al prodotto, o si è esteso a un prodotto realizzato oggi un rating concesso al sottostante magari diversi anni prima. *Non è la prima volta che le banche sono colpite da un crollo del mercato. Questa volta però invece di comunicare subito l'ammontare delle perdite le banche hanno dato al mercato le notizie con il contagocce. Dando magari prova di ottimismo prima di annunciate secche svalutazioni o ritardando la comunicazione dei dati. L'impressione è che nemmeno il top management a un certo punto sapesse stimare l'entità del problema...*

In effetti l'impressione che è stata data è questa. Io voglio sperare che si trattasse solo di una scelta di comunicazione. A mio parere le banche si sono fatte presto un'idea di quelle che potevano essere le perdite potenziali, ma le hanno comunicate al mercato solo man mano che si materializzavano. La sorpresa è stata un'altra invece: banche che erano sempre state considerate conservative nei loro investimenti hanno subito invece perdite consistenti, mentre istituti considerati più propensi al rischio sembrano aver ridotto le perdite al minimo.

Come mai?

Bisogna fare un passo indietro. La novità di questi anni è il modello build originate & transfer. Ieri una banca erogava credito a controparti che conosceva sulla base di garanzie che aveva provveduto a stimare e teneva quati tutti i crediti concessi nel suo portafoglio. Tuttora molti fanno così. Noi di Banca Stato per esempio te-

niamo sui nostri libri la quasi totalità dei crediti che erogiamo. Negli anni però si è fatto strada il modello originate & transfer. L'istituzione che eroga il credito non lo tiene in portafoglio, ma cede la totalità del rischio a un terzo, per esempio facendo di un portafoglio di crediti il collaterale, insomma la garanzia, di un titolo sintetico. Poi sono nati i derivati di questi titoli sintetici.

Il risultato è che l'operatore che conosce davvero il debitore e il valore dell'ipoteca può agire con minore prudenza di quello che farebbe se il credito rimanesse sui suoi libri...

Diciamo che questo è un rischio che si presenta in tutte le obbligazioni garantite da portafogli di crediti. Ci sono istituzioni che hanno ceduto all'esterno il 100% del portafoglio di crediti concessi. Ieri questo non avveniva.

Non sarebbe il caso di fare una legge che impedisce a una banca di cedere i crediti concessi o che obbliga le tesorerie a mantenere in portafoglio solo titoli quotati?

Io personalmente guardo con sospetto a tutte le normative che cercano di imbrigliare il mercato. Se una compagnia di assicurazione può riassicurare un portafoglio di rischi perché la stessa opportunità non deve essere concessa alle banche? La sua seconda proposta va più vicina al cuore del problema. Ma sbaglia bersaglio. Sarebbe sbagliato pensare che vi sia una differenza sostanziale tra i titoli quotati a un mercato ufficiale, con tanto di quotazioni pubblicate e trasmesse, e quelli trattati in un mercato over the counter, nel quale le contrattazioni avvengono per telefono fra gli operatori. No, il problema è un altro.

E cioè?

In questi mesi 'dietro le quinte' sono successe cose abbastanza antipatiche. Operatori che avevano collocato sul mercato dei titoli si sono rifiutati di garantire liquidità. In altre parole non si sono dichiarati disponibili a ricomprarli, nemmeno con un forte sconto. È come se una casa automobilistica lanciasse un modello e poi si rifiutasse di garantire il servizio o i pezzi di ricambio. Qui forse si può agire non tanto a livello di leggi e regolamenti, ma proprio come Icma. In fondo l'Icma è una sorta di gilda medioevale, as-

sociarsi o meno è una libera scelta, ma chi è socio deve rispettare una serie di norme. E l'obbligo di rimanere sul mercato ed essere market maker dei prodotti collocati potrebbe essere uno di questi.

A proposito di regolamentazioni. In questi mesi sono entrate in fase operativa le norme di capital adequacy previste dalla seconda versione dell'accordo di Basilea. Queste norme hanno regolamentato tutti i settori dell'attività bancaria tranne quello nel quale sono sorti i problemi. C'è chi dice che Basilea 2 è nata morta e che la crisi dei subprime ha mostrato anche la scarsa utilità dei titoli che artificiosamente gonfiano il capitale 'quasi proprio' di una banca. Insomma, la crisi dei subprime porta a rivalutare Basilea zero, cioè a far dipendere la solidità di una banca dal capitale proprio 'vero'.

In parte questo è quello che vediamo. Davanti alla necessità di coprire grosse perdite, molte banche hanno dovuto aumentare il capitale proprio. Sicuramente le varie edizioni delle capital adequacy rules di Basilea si prestano ad arbitraggi e interpretazioni. E sicuramente il capitale 'vero' in ultima analisi garantisce la solidità di una banca. Ciò detto, non spariamo addosso agli accordi di Basilea. Io ricordo che quando venne definita la prima versione delle regole di Basilea gli americani dissero che non avrebbero mai accettato queste limitazioni alla libera iniziativa delle banche. Beh, a vedere quel che è successo, qualche restrizione forse avrebbero fatto bene a farla.

Ma anche le banche europee hanno avvertito la crisi.

Sì, ma le difficoltà per le banche eu-

ropee nascono dagli acquisti di titoli sintetizzati da operatori americani. L'attività 'domestica' europea, escludendo forse il Regno Unito, non ha dato origine a particolari difficoltà. Non vorrei sembrare sciovinista, ma noi rincorriamo sempre gli americani anche nei loro errori. Ricordo i bond giapponesi negli anni '80, i titoli emergenti negli anni, il boom di internet... e ora l'innovazione finanziaria, che ha permesso di far circolare travestiti da asset sicure crediti immobiliari di dubbia solidità.

Ammettiamolo: davanti a queste innovazioni la reazione del banchiere europeo è sempre stata prudente, se non sospettosa. Poi ci si è messi a ballare alla musica suonata dai colleghi americani. Ma forse valeva la pena di dare più retta a quella iniziale istintiva diffidenza...

Rischiate: tanto non vi costa nulla

I mega bonus incentivano a correre rischi eccessivi. A differenza dell'investitore e dell'imprenditore, il funzionario, se le cose vanno male, non ha nulla da perdere.

Giorgio Wieting, fondatore e tuttora presidente ma non più azionista della Ledermann Wieting & Partners, è partner di Wieting, Gandolfi & Partners Consulting e di Fingroup Financial management & Consulting. La prima è una società di consulenza aziendale a 360 gradi, la seconda una fiduciaria di gestione patrimoniale. Dietro di sé Wieting ha una lunga carriera in Nestlé e in altre importanti industrie. Nel suo curriculum non ci sono scritte due cose che è facile percepire conoscendolo appena un poco: è una persona saggia e non ha paura di dire le cose come stanno.

A lui *Ticino Management* ha chiesto una veloce analisi degli aspetti critici

che la crisi dei subprime ha fatto emergere a livello di organizzazione strategica e gestione degli obiettivi nel mondo finanziario, certamente non solo svizzero.

Si dice che fare tesoro delle esperienze è importante perché consente di sbagliare in maniera sempre diversa. Quale 'lezione' dovrebbe trarre il mondo finanziario dalla crisi dei subprime?

Mah, forse una lezione dovrebbero impararla tutti gli altri. Perché le modalità cambiano, ma a ben vedere le crisi degli ultimi decenni arrivano quasi tutte dal mondo finanziario. In questo caso è lampante che l'industria stava andando a gonfie vele, essendo capace di interpretare bene i trend del mer-



Giorgio Wieting, fondatore e presidente della Ledermann Wieting & Partners.

cato, avendo condotto in Europa le necessarie ristrutturazioni, mentre la banca sembrava andare sì a gonfie vele, ma grazie a una crescita drogata dall'eccessiva liquidità e dall'abbandono di alcune misure prudenziali. Si è dato credito a chi non doveva averlo, si è impacchettato, parcellizzato, venduto e rivenduto questo credito e ora ve-

**Risparmiate tempo**

in fase di pianificazione e installazione

Risparmiate spazio

grazie al minimo ingombro

Risparmiate energia

con la tecnologia più avanzata

Con il nuovo sistema di climatizzazione/pompa di calore TCA-Daikin scegliete una soluzione che definisce nuovi criteri per tecnologia e flessibilità.

Il nuovo VRV III offre vantaggi documentati per nuove costruzioni, ristrutturazioni e restauri.

THERMOCLIMA SA

I specialisti della climatizzazione!

Telefono: 071 313 99 22
info@tca.ch www.tca.ch

diamo una crisi non solo finanziaria, ma della domanda. Chi paga è il piccolo imprenditore, che dovrà rientrare di parte del fido perchè le banche non hanno più il capitale necessario per concederglielo.

Le grandi aziende per fortuna oggi ricorrono meno di ieri al credito bancario: un credit crunch ha ricadute minori sull'economia reale...

Per fortuna. Ma è anche vero che la crisi finanziaria diventa economica, creando un clima di pessimismo che appesantisce la crescita anche delle aziende che non hanno un euro di debito. Comunque è vero, l'industria ha capito che la banca è venuta meno al suo ruolo storico di assistere l'impresa dandogli credito. La banca alla ricerca di una redditività sempre maggiore sul capitale investito ha puntato sulla finanza fine a se stessa, quella che i non addetti ai lavori chiamano speculazione. Dando credito alle aziende una dopo l'altra, 50 mila franchi alla volta, non riesci certo a meritarti un bonus da un milione di franchi.

Già, i bonus. Tutte le banche in questi anni hanno messo a punto sistemi di incentivazione del personale molto aggressivi.

Altro che. Parliamo pure di bonus mastodontici, che nessuna impresa non bancaria può pensare di offrire. Io spero che questa crisi porti a rivedere il concetto di bonus.

Bisognerebbe rivederli perché è immorale che siano così alti?

È immorale la loro asimmetria, ed è anche pericolosa. Mi spiego. Se io investo un milione di franchi e mi va bene, la somma investita raddoppia. Se va male però perdo tutto. Lo stesso capita all'imprenditore: investe un milione di franchi e se funziona diventa ricco. Se non funziona perde denaro.

Il trader o il dirigente bancario non investe nulla. Se le cose vanno bene guadagna un milione di franchi di bonus. Se le cose vanno male non perde nulla. Porta a casa il suo stipendio ed è assai improbabile che venga licenziato. È questo che non è giusto.

E perché è pericoloso?

Perché questo crea un obiettivo incentivo a prendere più rischio possibile. L'upside, il potenziale di guadagno è infinito. Il downside, il potenziale di perdita è zero. La cultura del rischio

nasce proprio da qui.

Ma nello stesso tempo le banche hanno costruito sistemi di risk control e risk management interni, devono rispondere a standard di controllo definiti da normative internazionali...

Beh, vediamo bene che qualcosa non ha funzionato. Io sarei abbastanza chiaro su un punto. È il capo che deve controllare. A ogni livello. Il risk management, il compliance officer, il revisore interno o esterno servono come ulteriore rete di sicurezza, danno una importante informativa al consiglio di amministrazione. Ma in ogni organizzazione è il capo che controlla i suoi collaboratori e lo fa essendo seduto in mezzo a loro, con il suo esempio prima ancora che con il suo potere. Ma attenzione, per controllare il capo deve avere obiettivi diversi e valori più ampi di quelli dei suoi collaboratori. Se il capo ha gli stessi incentivi dei suoi collaboratori non ha nessun interesse a controllare, anzi tenderà a schiacciare il pedale dell'acceleratore più degli altri. C'è anche un'altra cosa da dire... *Quale?*

Negli scorsi anni le banche hanno tolto di mezzo buona parte del middle management. Pensiamo alle grandi banche europee e svizzere. C'è un vertice preparatissimo e agguerritissimo da una parte, dall'altra c'è il 'fronte' e alcune decine di team superspecializzati. In mezzo il nulla. Questa polarizzazione ha avuto enormi vantaggi, per carità. Oggi la banca è molto meno burocratica di una volta, ma queste cose si pagano.

Forse il mondo dell'industria ha qualcosa da insegnare alle banche?

Secondo me sì. Nel mondo dell'industria l'organizzazione è diventata più snella e sono diffuse forme di incentivazione.

Ma non si assiste a quel tipo di polarizzazione, rimane quel minimo di middle management che permette di tenere insieme le varie file dell'operatività, e quanto ai bonus sono legati a risultati tangibili e non sono mai sproporzionati rispetto allo stipendio. E poi le industrie tendono a focalizzarsi, mentre le banche secondo me hanno capito che non conviene cercare di fare tutto e il contrario di tutto.

Alberto Pattono