

Intervista ad **Alessandro Pansa**, condirettore di **Finmeccanica**. Qual è il codice morale dell'iniziativa finanziaria? Che rapporti ci sono tra finanza e industria? E tra finanza e società?

Esiste l'etica della finanza?

Sì, si chiama trasparenza

L'etica – nel campo dell'economia – è sancita dalla Costituzione. Basta leggere gli articoli 41, 42 e 46.
E come diceva Kant,
è fare solo le cose che si può dire di aver fatto

di **Piero Sansonetti**

Alessandro Pansa è il condirettore generale di **Finmeccanica** (ed è anche *chief financial officer* dell'azienda). Ha quarantotto anni, laureato in Economia in Italia e poi alla New York University, ha lavorato in molte aziende e di molte è stato consulente finanziario. Tra queste l'Enel, le Poste, vari istituti di credito. **Finmeccanica** è una società che da alcuni anni è impegnata sul tema dell'etica e della "sostenibilità". Cioè nella ricerca che ruota attorno a questa domanda: è possibile tenere insieme etica e profitto, etica e finanza? Esiste una finanza etica? E se esiste, quali "imperativi" deve rispettare? Abbiamo rivolto queste domande a Pansa. Partendo proprio da qui.

Esiste una finanza etica?

Io non credo che esista una finanza etica e una finanza non etica. Esiste l'etica ed esiste la finanza. Punto. La finanza è una attività che ha un ruolo ancillare rispetto alla produzione manifatturiera, e cioè è subordinata ad essa e deve svolgersi secondo criteri e modalità che devono tenere conto di alcuni principi etici. Non esiste un'etica della finanza o un'etica degli affari. L'etica è unica. E questa etica deve essere correttamente applicata a qualsiasi attività; anche, naturalmente, all'attività economica, qualunque essa sia: di industrializzazione, di produzione, di distribuzione di prodotti, oppure di iniziativa finanziaria.

Ecco, qui per me è difficile capire. Riesco ad intuire cosa possa essere la produzione "etica". Nel senso che nel decidere cosa produrre si escludono i prodotti la cui utilizzazione appare in contrasto con alcuni principi etici. E si scelgono prodotti che – secondo il ragionamento di chi li realizza – possono essere utili alla vita degli uomini, al suo miglioramento, alla loro difesa, eccetera. Giusto? Ma la finanza, essendo distaccata dalla produzione, essendo puramente circolazione di danaro, dove trova il suo senso morale?

L'eticità della finanza si misura rispetto al fatto che essa sia in grado di ottenere un fine mantenendo delle compatibilità. Il fine è la massimizzazione del valore per gli azionisti.

La compatibilità è l'impegno a non danneggiare una platea, molto vasta, di "stakeholders", cioè di "portatori di interessi". Chi sono? I di-



pendenti, i clienti, i fornitori, e poi tutta la società, perché la società dà a una azienda molto più di quanto una azienda dia alla società. Noi traiamo dalla comunità in cui stiamo molto più di quello che restituiamo alla comunità. Allora, vediamo qual è la relazione tra finanza e produzione. La finanza non crea valore, ma consente all'industria di creare valore nelle condizioni migliori. La finanza vive in uno stato che è lo stesso che definì Newton: nulla si crea e nulla si distrugge. La finanza lavora a somma zero: non crea, trasforma e distribuisce. Però è in grado di allocare risorse. E decide dove, quante, come. Lì sta la sua specialità. E lì sta la possibilità di fare le scelte giuste, che mettano l'industria in grado di produrre e di premiare il capitale. La creazione del valore avviene nel momento nel quale produciamo un bene che prima non c'era: un computer, una radio, un paio d'occhiali, un mobile, una penna. La finanza non produce niente di tutto questo. La finanza si limita a trasferire ricchezze e reddito. La finanza però consente all'industria di produrre. Perché? Perché solo nel momento in cui io sono in grado di allocare correttamente una quota di capitali in un certo investimento e una quota di capitale che non sia né troppo grande né troppo piccola posso permettere la creazione di un valore. Quel valore, nuovo, viene prodotto a seguito dell'investimento che ho fatto.

Perché dice che l'investimento deve essere né troppo né poco?

Se io costruisco un aereo, e metto in questa impresa troppo capitale, io distruggo una parte del capitale. Perché il capitale non rende quello che potrebbe. Se ne metto poco, non faccio l'aereo. Quindi distruggo il capitale, perché non ho niente da vendere. Allora la finanza deve

prima reperire il capitale necessario per fare l'aereo, e poi allocarlo nella misura adeguata. Qual è la misura adeguata? Quella che soddisfa due esigenze: l'esigenza di finanziare la costruzione dell'aereo in modo che possa essere realizzata, e l'esigenza di avere un ritorno che risponda alle aspettative di chi ha messo i soldi per costruire quel capitale. Perciò la finanza è indispensabile all'industria: perché senza la finanza l'industria non è in grado di creare valore.

Benissimo, chiarissimo. Ma cosa c'entra tutto questo con l'etica?

Allora, vediamo bene questo punto. Perché è qui che si verifica la "compatibilità" e quindi l'eticità. La compatibilità sta nel garantire il "profitto" e al tempo stesso nel tutelare gli interessi di coloro i quali non sono azionisti, quindi portatori di capitale di rischio, ma sono influenzati dalle scelte di una azienda. Chi sono? Quelli che ci lavorano (i 75 mila dipendenti di Finmeccanica, ad esempio), sono i fornitori, sono i clienti che si aspettano il bene migliore al prezzo più basso, sono l'ambiente e infine è la comunità nella quale si vive. A noi la comunità dà sicurezza, gente istruita, università, laboratori di ricerca, infrastrutture, telefonia, strade illuminate eccetera eccetera.

Ecco. L'etica è qui. In questo punto di incrocio tra finanza, industria e società. L'etica è tenere insieme gli interessi di questi soggetti, proteggerli, rispettarli.

Provi ad essere più concreto

Semplice: l'etica nel campo dell'economia è sancita dalla Costituzione. Basta leggere gli articoli 41, 42 e 46 della Costituzione. Guardi ce l'ho qui sul tavolo, ora glieli trovo. Anziché stare a inventare queste cose qui della so-

stenibilità eccetera eccetera, basta attenersi alla Costituzione. Ecco. Dice l'articolo 41, terzo comma:

"La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali". Dice l'articolo 42, secondo comma: "La proprietà privata è riconosciuta e garantita dalla legge, che ne determina i modi di acquisto, di godimento e i limiti allo scopo di assicurarle la funzione sociale e renderla accessibile a tutti". E poi c'è l'articolo 46: "Ai fini dell'elevazione economica e sociale dei lavoratori, in armonia con le esigenze della produzione, la Repubblica riconosce il diritto dei lavoratori a collaborare, nei modi e nei limiti stabiliti dalla legge, alla gestione delle aziende". Tutto qui. Non c'è niente da inventare. E allora, se vogliamo essere poco fumosi e molto pratici, c'è una sola regola che garantisce l'etica della finanza. È questa: che la finanza venga esercitata in modo trasparente. La trasparenza garantisce due risultati. Primo risultato: possono essere verificati pubblicamente i fini delle iniziative finanziarie. Kant sosteneva che qualunque regola, collegata con il diritto degli uomini, che non possa essere comunicata, è ingiusta. Tradotto: tutto ciò che non è trasparente non è giusto. Le

piace questo concetto?

Si, abbastanza...

Lo trovo straordinario. E utilissimo: è nella "Critica della ragion pratica".

Mi faccia un esempio di non-trasparenza

Il "derivato". Qual è la colpa fondamentale del "derivato"? Di non essere trasparente. È un recipiente in cui lei ha ficcato dentro attività molto diverse (titoli di stato, mutui, operazioni sui cambi, azioni, op-

zioni e tanta altra roba) poi ha fatto un grande frullato, come se stesse facendo un mojito, dopodiché lo ha servito. Ma chi acquista non sa cosa c'è dentro. Non è in grado di scorporare il cocktail. Sente un gusto. Che a volte piace a a volte no. Però deve prendere il derivato così com'è. Tutto o niente. A occhi chiusi. Non c'è trasparenza.

Io non mi permetto di dire che questa è una cosa sbagliata o immorale. Però a me non interessa. A me interessa la finanza che sostiene l'attività industriale. Non mi interessa fare profitti con la finanza, cioè profitti slegati dall'attività produttiva. A me interessano i profitti che la finanza ottiene dal

successo industriale. E questo tipo di attività finanziaria può e deve essere del tutto trasparente perché è una attività non chiusa in se stessa ma chiaramente collegata a una attività produttiva. Naturalmente può anche succedere che il gioco finanziario porti alla realizzazione di profitti superiori a quelli legati al successo dell'attività industriale, cioè che alla fine si guadagni qualche soldarello in più. Anche a noi è successo, e a quel punto devi decidere come reinvestire, però non è lo scopo dell'attività finanziaria, è qualcosa in "aggiunta" e non è fondamentale. Qual è lo scopo invece della finanza? Tutelare gli asset industriali per i quali si impegna. Che vuol dire tutelarli? Primo, fare in modo che siano finanziati bene; che i valori di questi asset producano un rendimento; che questi asset non siano concessi in garanzia ai fornitori che poi possono portarti via dei pezzi di azienda. Questo è la trasparenza: una finanza che trasparentemente e in maniera controllabile lavora per l'industria.

Cosa vuol dire controllabile?

Prima di tutto che opera nei paesi nei quali i mercati sono organizzati e regolamentati. Europa, Stati Uniti, Canda eccetera. La maggior parte dei capitali sta in questi mercati organizzati. Lei sa quanti sono i capitali finanziari che stanno nei paradisi fiscali?

Non ne ho idea. Immagino parecchi

No. Meno del 5 per cento del to-

tale dei capitali mondiali. Sono molto pericolosi, ma sono pochi. Del resto, quanti sono gli assassini in giro per il mondo? Saranno sì e no l'uno per centomila della popolazione, no? Lo 0,00001 per cento. Però fanno paura. Il delitto è un problema del nostro tempo anche se gli assassini sono pochissimi. Naturalmente il 5 per cento del capitale mondiale non è una piccolezza: sono svariate decine di trilioni di dollari. Sono un problema. Ma non mi impediscono di svolgere la mia attività operando sull'altro 95 per cento. Non le pare? Non è difficile svolgere la propria attività finanziaria esclusivamente nei mercati regolamentati.

Lei ha parlato di due risultati della trasparenza. Il primo è l'etica. Qual è l'altro risultato?

La convenienza. La finanza trasparente abbassa il costo delle informazioni per i creditori. Riduce il rischio dei creditori. Se il rischio si riduce si abbassa il costo del capitale. E quindi si riduce il costo degli investimenti. La trasparenza rende. È vantaggiosa.

Parliamo di Finmeccanica. Finmeccanica rispetta questi "canoni etici"?

La maggior parte del nostro debito è quotato sui mercati organizzati. Tutti i giorni le informazioni su questo debito le trova sul *Sole 24Ore*. Il nostro debito è tutto in tre sole valute (euro, dollaro e sterlina) e questo ci permette di avere passivi e attivi nella stessa valuta. In questo modo riduciamo al minimo tutto il gioco artificioso di traslazione; e poi riduciamo la nostra convenienza a fare speculazioni sui cambi. Se io ho attività in dollari e passività in dollari, capisce che se il dollaro sale o scende non ci guadagno e non ci rimetto.

Il suo giudizio sulla finanza italiana è alto o basso?

È una finanza trasparente. Purtroppo è molto piccola. Non ha le

dimensioni sufficienti a sostenere la vita dei grandi gruppi industriali. I quali infatti si sostengono con operazioni con soggetti finanziari esteri. Le scelte dell'autorità monetaria hanno aiutato la nostra finanza. L'autorità monetaria in questi anni ha fatto splendidamente il proprio mestiere.

Lei ha iniziato questa intervista sostenendo che la finanza ha un compito ancillare. A me pare però che questa ancella abbia parecchio potere. Non è così? Chi comanda nell'economia italiana?

Ancillare non vuol dire che deve obbedire. La finanza deve servire l'industria ma non deve prendere ordini. Certo che la finanza ha un ruolo decisionale molto alto. La finanza è una condizione necessaria ma non sufficiente a garantire il profitto industriale. L'ancillarità consiste nel fatto che la finanza non deve realizzare profitti ma renderli possibili.

In Finmeccanica chi comanda?

La tecnologia. In tutte le grandi attività comanda la tecnologia. Della quale si è perso completamente il controllo. La tecnologia è ovunque. Chiunque è in grado di produrre tecnologia. Quanto più un bene incorpora tecnologia innovativa tanto più aumenta il suo valore. E quindi è chiaro che le industrie vanno cercando la miglior tecnologia possibile, e non la trovano più, come capitava una volta, solo in alcune zone del pianeta (vent'anni fa trovavi certe tecnologie solo nei paesi occidentali avanzati, altre le trovavi solo nei paesi comunisti; nel resto del mondo niente). Oggi le trovi ovunque. Allora la tecnologia era controllabile, oggi non più. Oggi i movimenti di capitale liberi, i movimenti delle merci liberi, i movimenti delle persone liberi, (la globalizzazione, per capirci) hanno determinato il fatto che la tecnologia può svilupparsi ovunque. Un giovane indiano trova un piccolo finanziamento (o magari è ricco di famiglia) svolge una ricerca, si inventa un semiconduttore più veloce degli altri, riesce a produrlo e sfonda immediatamente su tutti i mercati. Il suo semiconduttore comanda. La novità, nella distribuzione del potere economico, è questa: la dittatura della tecnologia.

